

**Bilanz zum 31.12.2018**  
der Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main

Aktivseite	31.12.2018 €	31.12.2017 T€	Passivseite	31.12.2018 €	31.12.2017 T€
<b>ANLAGEVERMÖGEN</b>			<b>EIGENKAPITAL</b>		
Immaterielle Vermögensgegenstände			Gezeichnetes Kapital	190.000.000,00	183.347.045,00
Lizenzen und ähnliche Rechte für EDV und Software	117.764.590,38	126.451	Nennbetrag erworbener eigener Aktien	6.652.955,00	186.610
Geschäfts- oder Firmenwert	147.545,00	197	<b>Kapitalrücklage</b>		
	<b>117.912.135,38</b>	<b>126.648</b>		<b>1.377.753.950,99</b>	<b>1.369.609</b>
<b>Sachanlagen</b>			<b>Gewinnrücklagen</b>		
Einbauten auf fremden Grundstücken	15.016.741,46	17.528	andere Gewinnrücklagen	450.352.902,06	774.653
Betriebs- und Geschäftsausstattung	54.999.405,54	50.372	<b>Bilanzgewinn</b>		
geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau	4.925.191,11	908	Summe Eigenkapital	<b>2.526.453.898,05</b>	<b>470.000</b>
	<b>74.941.338,11</b>	<b>68.808</b>		<b>2.800.872</b>	
<b>Finanzanlagen</b>			<b>RÜCKSTELLUNGEN</b>		
Anteile an verbundenen Unternehmen	5.520.918.375,66	5.235.737	Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	38.260.973,40	11.337
Ausleihungen an verbundene Unternehmen	60.124.543,70	0	Steuerrückstellungen	192.688.108,73	162.546
Beteiligungen	97.680.187,54	60.225	sonstige Rückstellungen	309.847.177,33	221.340
Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	386.582,11	375	<b>Summe Rückstellungen</b>	<b>540.796.259,46</b>	<b>395.223</b>
Wertpapiere des Anlagevermögens	20.947.008,20	18.087	<b>VERBINDLICHKEITEN</b>		
sonstige Ausleihungen	6.112,46	4	Anleihen	2.300.000.000,00	2.300.000
	<b>5.700.062.809,67</b>	<b>5.314.428</b>	davon mit einer Restlaufzeit von bis zu einem Jahr 0,00 € (i.Vj. 600.000 T€)		
<b>Summe Anlagevermögen</b>	<b>5.892.916.283,16</b>	<b>5.509.884</b>	davon mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr 2.300.000.000,00 € (i.Vj. 1.700.000 T€)		
<b>UMLAUFVERMÖGEN</b>			Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	19.212.614,08	23.562
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände			davon mit einer Restlaufzeit von bis zu einem Jahr 19.212.614,08 € (i.Vj. 23.562 T€)		
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	172.887.176,28	136.750	Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	1.666.961.702,88	1.261.376
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	266.891.950,20	207.671	davon mit einer Restlaufzeit von bis zu einem Jahr 1.666.961.702,88 € (i.Vj. 1.261.376 T€)		
Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	405.999,00	431	Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	58.062,09	116
sonstige Vermögensgegenstände	14.433.099,31	38.007	davon mit einer Restlaufzeit von bis zu einem Jahr 58.062,09 € (i.Vj. 116 T€)		
davon mit einer Restlaufzeit von mehr als 1 Jahr 380.256,36 € (i. Vj. 197 T€)			sonstige Verbindlichkeiten	45.317.917,37	41.003
	<b>454.618.224,79</b>	<b>382.859</b>	davon mit einer Restlaufzeit von bis zu einem Jahr 45.020.917,37 € (i.Vj. 40.706 T€)		
<b>Summe Umlaufvermögen</b>	<b>716.534.217,12</b>	<b>912.039</b>	davon mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr 297.000,00 € (i.Vj. 297 T€)		
<b>Guthaben bei Kreditinstituten</b>	<b>1.171.152.441,91</b>	<b>1.294.898</b>	davon aus Steuern 7.966.861,64 € (i.Vj. 5.985 T€)		
<b>RECHNUNGSABGRENZUNGSPOSTEN</b>	<b>39.301.833,04</b>	<b>22.109</b>	davon im Rahmen der sozialen Sicherheit 18.090,25 € (i.Vj. 111 T€)		
<b>Summe Aktiva</b>	<b>7.103.370.558,11</b>	<b>6.826.891</b>	<b>Summe Verbindlichkeiten</b>	<b>4.031.550.296,42</b>	<b>3.626.057</b>
			<b>RECHNUNGSABGRENZUNGSPOSTEN</b>	<b>4.570.104,18</b>	<b>4.739</b>
			<b>Summe Passiva</b>	<b>7.103.370.558,11</b>	<b>6.826.891</b>

**Gewinn- und Verlustrechnung  
der Deutsche Börse Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main  
für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2018**

	2018		2017	
	€	€	T€	T€
Umsatzerlöse		1.396.552.397,28		1.347.994
sonstige betriebliche Erträge		54.280.471,27		182.764
<i>davon aus der Währungsumrechnung 940.405,16 € (i.Vj. 3.138 T€)</i>				
Personalaufwand				
Löhne und Gehälter	-250.351.548,51		-198.021	
soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	-51.138.986,13		-27.830	
<i>davon für Altersversorgung 31.662.029,57 € (i.Vj. 9.702 T€)</i>		-301.490.534,64		-225.851
Abschreibungen				
auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen		-57.820.370,09		-37.274
sonstige betriebliche Aufwendungen		-561.901.475,16		-652.057
<i>davon aus der Währungsumrechnung 189.876,40 € (i.Vj. 5.147 T€)</i>				
Erträge aus Beteiligungen		90.612.319,51		129.676
<i>davon aus verbundenen Unternehmen 83.936.228,09 € (i.Vj. 125.882 T€)</i>				
Erträge aus Gewinnabführungsverträgen		152.690.140,06		84.707
Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens		467.885,95		20.567
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge		7.285.036,62		3.282
<i>davon aus verbundenen Unternehmen 1.335.447,83 € (i.Vj. 529 T€)</i>				
Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens		-13.352.038,26		-6.956
<i>davon auf verbundene Unternehmen 560.000,00 € (i.Vj. 5.800 T€)</i>				
Zinsen und ähnliche Aufwendungen		-92.684.838,42		-90.245
<i>davon an verbundene Unternehmen 67.438,14 € (i.Vj. 944 T€)</i>				
<i>davon aus der Aufzinsung 25.781.630,50 € (i.Vj. 19.712 T€)</i>				
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		-145.656.646,40		-140.949
<b>Ergebnis nach Steuern</b>		<b>528.982.347,72</b>		<b>615.658</b>
sonstige Steuern		3.211.645,81		15
<b>Jahresüberschuss</b>		<b>532.193.993,53</b>		<b>615.673</b>
Einstellungen in andere Gewinnrücklagen		-17.193.993,53		-145.673
<b>Bilanzgewinn</b>		<b>515.000.000,00</b>		<b>470.000</b>

Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main

Anlagenspiegel zum 31.12.2018

	Anschaffungs- und Herstellungskosten							Abschreibungen					Buchwerte		
	Vortrag zum 01.01.2018	Währungsdifferenzen 2018	Disagio 2018	Zugänge 2018	Abgänge 2018	Umbuchungen 2018	Stand per 31.12.2018	Vortrag zum 01.01.2018	Abschreibungen 2018	Zuschreibungen 2018	Abgänge 2018	Umbuchungen 2018	Stand per 31.12.2018	Stand per 31.12.2018	Stand per 31.12.2017
	€	€	€	€	€	€	€	€	€	€	€	€	€	€	€
<b>Immaterielle Vermögensgegenstände</b>															
Lizenzen und ähnliche Rechte für EDV/Software	299.972.827,40	0,00	0,00	22.847.313,90	80.749.846,56	0,00	242.070.294,74	173.521.576,11	31.196.490,81	0,00	80.412.362,56	0,00	124.305.704,36	117.764.590,38	126.451.251,29
Geschäfts- oder Firmenwert	514.150,36	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	514.150,36	317.375,36	49.230,00	0,00	0,00	0,00	366.605,36	147.545,00	196.775,00
geleistete Anzahlungen	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	<b>300.486.977,76</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>22.847.313,90</b>	<b>80.749.846,56</b>	<b>0,00</b>	<b>242.584.445,10</b>	<b>173.838.951,47</b>	<b>31.245.720,81</b>	<b>0,00</b>	<b>80.412.362,56</b>	<b>0,00</b>	<b>124.672.309,72</b>	<b>117.912.135,38</b>	<b>126.648.026,29</b>
<b>Sachanlagen</b>															
Einbauten auf fremden Grundstücken	33.673.717,46	0,00	0,00	175.032,83	1.008.026,62	0,00	32.840.723,67	16.145.725,73	2.683.971,10	0,00	1.005.714,62	0,00	17.823.982,21	15.016.741,46	17.527.991,73
Betriebs- und Geschäftsausstattung	276.201.804,25	0,00	0,00	29.019.341,15	96.352.153,32	0,00	208.868.992,08	225.830.004,46	23.890.678,18	0,00	95.851.096,10	0,00	153.869.586,54	54.999.405,54	50.371.799,79
geleistete Anzahlungen und Anlagen in Bau	907.719,82	0,00	0,00	4.017.471,29	0,00	0,00	4.925.191,11	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	4.925.191,11	907.719,82	0,00
	<b>310.783.241,53</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>33.211.845,27</b>	<b>97.360.179,94</b>	<b>0,00</b>	<b>246.634.906,86</b>	<b>241.975.730,19</b>	<b>26.574.649,28</b>	<b>0,00</b>	<b>96.856.810,72</b>	<b>0,00</b>	<b>171.693.568,75</b>	<b>74.941.338,11</b>	<b>68.807.511,34</b>
<b>Finanzanlagen</b>															
Anteile an verbundenen Unternehmen	5.257.431.061,45	0,00	0,00	385.741.792,61	100.000.000,00	-1.870.747,26	5.541.302.106,80	21.694.478,40	560.000,00	0,00	0,00	-1.870.747,26	20.383.731,14	5.520.918.375,66	5.235.736.583,05
Ausleihungen an verbundene Unternehmen	0,00	0,00	0,00	60.124.543,70	0,00	0,00	60.124.543,70	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	60.124.543,70	0,00	0,00
Beteiligungen	106.143.076,36	0,00	0,00	39.143.756,93	14.970,66	1.870.747,26	147.142.609,89	45.917.806,99	1.673.868,10	0,00	0,00	1.870.747,26	49.462.422,35	97.680.187,54	60.225.269,37
Ausleihungen an Beteiligungen	3.940.462,27	11.221,79	0,00	0,00	3.565.101,95	0,00	386.582,11	3.565.101,95	0,00	0,00	3.565.101,95	0,00	386.582,11	375.360,32	0,00
Wertpapiere des Anlagevermögens	18.086.909,30	-82.622,05	-59.000,00	8.003.015,35	5.001.294,40	0,00	20.947.008,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	20.947.008,20	18.086.909,30	0,00
sonstige Ausleihungen	4.115,49	0,00	0,00	1.996,97	0,00	0,00	6.112,46	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	6.112,46	4.115,49	0,00
	<b>5.385.605.624,87</b>	<b>-71.400,26</b>	<b>-59.000,00</b>	<b>493.015.105,56</b>	<b>108.581.367,01</b>	<b>0,00</b>	<b>5.770.039.363,42</b>	<b>71.177.387,34</b>	<b>2.233.868,10</b>	<b>0,00</b>	<b>3.565.101,95</b>	<b>0,00</b>	<b>69.846.153,49</b>	<b>5.700.062.809,67</b>	<b>5.314.428.237,53</b>
	<b>5.996.875.844,16</b>	<b>-71.400,26</b>	<b>-59.000,00</b>	<b>549.074.264,73</b>	<b>286.691.393,51</b>	<b>0,00</b>	<b>6.259.258.715,38</b>	<b>486.992.069,00</b>	<b>60.054.238,19</b>	<b>0,00</b>	<b>180.834.275,23</b>	<b>0,00</b>	<b>366.212.031,96</b>	<b>5.892.916.283,16</b>	<b>5.509.883.775,16</b>

## **Anhang für das Geschäftsjahr 2018**

### **Allgemeine Angaben zur Gesellschaft**

Die Deutsche Börse AG („die Gesellschaft“) mit Sitz in Frankfurt am Main wird im Handelsregister B des Amtsgericht Frankfurt am Main unter der Nummer HRB 32232 geführt.

### **Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden**

Der Jahresabschluss der Deutsche Börse AG für das Geschäftsjahr 2018 wurde nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches und des Aktiengesetzes aufgestellt.

Für die Gewinn- und Verlustrechnung wurde das Gesamtkostenverfahren gewählt.

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

Zinsaufwendungen auf Grund der Anlage von Geldern zu negativen Zinssätzen sind im Posten „Zinsen und ähnliche Aufwendungen“ ausgewiesen. Zinserträge auf Grund der Aufnahme von Geldern zu negativen Zinssätzen sind im Posten „sonstige Zinsen und ähnliche Erträge“ berücksichtigt.

## **Anlagevermögen**

Erworbene immaterielle Vermögensgegenstände sind zu Anschaffungskosten vermindert um planmäßige lineare Abschreibungen bzw. zum niedrigeren beizulegenden Wert bewertet. Von dem Aktivierungswahlrecht für selbst geschaffene immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens wurde kein Gebrauch gemacht.

Entgeltlich erworbenen Geschäfts- und Firmenwerte werden im Zugangszeitpunkt aktiviert und im Anschluss planmäßig abgeschrieben.

Sachanlagen sind zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten bewertet. Abnutzbare Sachanlagen wurden linear über die steuerliche Nutzungsdauer abgeschrieben bzw. zum niedrigeren beizulegenden Wert bewertet.

Bei beweglichen Anlagegütern wurden die steuerlichen Vereinfachungsregeln hinsichtlich des Abschreibungsbeginns in ihrer jeweils zum Anschaffungszeitpunkt gültigen Form angewendet. Geringwertige Anlagegüter mit Anschaffungs- oder Herstellungskosten von mehr als 250 € bis zu 800 € werden gem. § 6 Absatz 2 EStG im Jahr des Zugangs in voller Höhe abgeschrieben. Es wurde insoweit nicht vom Wahlrecht nach § 6 Absatz 2a EStG Gebrauch gemacht.

Die unter den Finanzanlagen ausgewiesenen Anteile an verbundenen Unternehmen sowie die Beteiligungen sind zu Anschaffungskosten bzw. zum niedrigeren beizulegenden Wert bilanziert. Ausleihungen sind zu Nennwerten, gegebenenfalls abzüglich außerplanmäßiger Abschreibungen bei voraussichtlich dauerhafter Wertminderung, bilanziert. Wertpapiere werden zu Anschaffungskosten bzw. zum niedrigeren Kurswert am Bilanzstichtag bei Vorliegen einer voraussichtlich dauerhaften Wertminderung bewertet. Sofern die Gründe, die zu einer außerplanmäßigen Abschreibung auf Finanzanlagen geführt haben, nicht mehr bestehen, erfolgt eine Zuschreibung, maximal bis zur Höhe der ursprünglichen Anschaffungskosten.

Posten des Anlagevermögens in fremder Währung sind zu historischen Wechselkursen des Anschaffungszeitpunktes in Euro umgerechnet; bei dauerhafter Wertminderung erfolgt eine Umrechnung zum Stichtagskurs.

## **Umlaufvermögen**

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

Guthaben bei Kreditinstituten sind zum Nennwert angesetzt.

Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände sowie Guthaben bei Kreditinstituten in fremder Währung sind unter Berücksichtigung von § 256a HGB zum Referenzkurs der EZB bzw. zu Kursen von Bloomberg zum Bilanzstichtag umgerechnet.

## Eigenkapital

Das gezeichnete Kapital wird zum Nennwert bilanziert.

## Rückstellungen

Die Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen wurden nach versicherungsmathematischen Grundsätzen mit dem Anwartschaftsbarwert unter Anwendung der „Richttafeln 2018 G“ von Prof. Dr. Klaus Heubeck ermittelt.

<b>Versicherungsmathematische Annahmen</b>		
	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
<b>Pensionen und ähnliche Verpflichtungen</b>	%	%
Diskontierungszins mit dem 10-Jahres-Durchschnitt	3,21	3,68
Diskontierungszins mit dem 7-Jahres-Durchschnitt	2,32	2,80
Gehaltssteigerung	3,50	3,50
Rentensteigerung	2,00	2,00
Fluktuationsrate (bis zum Alter von 50 Jahren, danach 0,00%)	2,00	2,00
<b>Deferred Compensation Programm</b>		
Diskontierungszins	3,21	3,68

Der sich zum Bilanzstichtag ergebende Erfüllungsbetrag der Pensionsverpflichtungen wurde gemäß § 246 Absatz 2 HGB mit dem beizulegenden Zeitwert des Vermögens, das dem Zugriff aller Gläubiger entzogen ist und ausschließlich der Erfüllung von Schulden aus Altersversorgungsverpflichtungen oder vergleichbaren langfristigen Verpflichtungen gegenüber Mitarbeitern dient („Planvermögen“), verrechnet. Die kumulierten Anschaffungskosten dieses Vermögens betragen 200.440 T€ (i.Vj. 181.781 T€).

Die Ermittlung der Rückstellungswerte für das Aktientantiemenprogramm und den langfristigen Nachhaltigkeitsplan („Long-term Sustainable Instrument“, „LSI“) basiert auf dem Stichtagskurs der Aktie der Deutsche Börse AG. Für den Co-Performance Investment Plan (CPIP) wurde die Rückstellung zeitanteilig gebildet. Für die Bewertung wurde ein Optionspreismodell, das die wesentlichen Parameter des Programms berücksichtigt, zu Grunde gelegt.

Die Rückstellungen für Jubiläen und Vorruhestand wurden nach versicherungsmathematischen Grundsätzen mit dem Erfüllungsbetrag bzw. bei Vorruhestandsgeldempfängern mit dem Barwert bewertet. Als Bewertungsmethode wurde die projizierte Einmalbeitragsmethode (Projected Unit Credit-Methode) angewendet. Im Berichtsjahr wurde der vom Bundesministerium für Finanzen veröffentlichte Rechnungszinsfuß von 2,32 % (i. Vj. 2,80 %) zugrunde gelegt. Als Rechnungsgrundlagen dienten modifizierte „Richttafeln 2018 G“ von Prof. Dr. Klaus Heubeck.

Die Deutsche Börse AG nimmt für alle Sicherungsbeziehungen im Sinne des § 254 HGB das Wahlrecht in Anspruch, Sicherungsbeziehungen nur insoweit bilanziell darzustellen, soweit die

Sicherungsbeziehung ineffektiv ist und ein negatives Ergebnis entsteht (kompensatorische Bewertung/Einfrierungsmethode). In diesem Fall wird eine Drohverlustrückstellung bilanziert.

Die sonstigen Rückstellungen berücksichtigen alle erkennbaren Risiken und ungewissen Verbindlichkeiten zum Bilanzstichtag und wurden mit dem nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrag gebildet. Rückstellungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr werden unter Verwendung der von der Deutschen Bundesbank bekannt gegebenen Marktzinssätze entsprechend ihrer Restlaufzeit gem. § 253 Absatz 2 HGB abgezinst.

### **Verbindlichkeiten**

Gemäß § 253 Absatz 1 HGB sind die Verbindlichkeiten mit ihren jeweiligen Erfüllungsbeträgen passiviert.

Verbindlichkeiten in fremder Währung werden unter Berücksichtigung von § 256a HGB zum Referenzkurs der EZB bzw. zu Kursen von Bloomberg zum Bilanzstichtag umgerechnet.

### **Latente Steuern**

Latente Steuern werden gemäß § 274 HGB auf temporäre Differenzen zwischen handelsrechtlichen und steuerrechtlichen Wertansätzen ermittelt. Passive latente Steuern werden nur ausgewiesen, soweit sie aktive Steuerlatenzen übersteigen.

Aufgrund des bestehenden ertragsteuerlichen Organschaftsverhältnisses zur Clearstream Holding AG wurden temporäre Differenzen zwischen handelsrechtlichen und steuerrechtlichen Wertansätzen dieser Gesellschaft auf Ebene des Organträgers Deutsche Börse AG berücksichtigt. Die Ermittlung der latenten Steuern erfolgt auf Basis des erwarteten, kombinierten Ertragsteuersatzes des steuerlichen Organkreises der Deutsche Börse AG von derzeit 27,5 %.

Zum 31.12.2018 betrug der Überhang der aktiven latenten Steuern 59,4 Mio. € (i. Vj. 57,7 Mio. €). Der Überhang aktiver latenter Steuern resultiert im Wesentlichen aus Buchwertdifferenzen in immateriellen Vermögensgegenständen, den Rückstellungen für Pensionen, dem diesbezüglichen Deckungsvermögen und in den Restrukturierungsrückstellungen.

Auf den Bilanzausweis des Überhangs der aktiven latenten Steuern wird gem. § 274 Absatz 1 Satz 2 HGB verzichtet. Die latenten Steuern werden auf Basis der Steuersätze ermittelt, die in Deutschland zum Zeitpunkt der Realisation gelten bzw. erwartet werden.

Derzeit gilt ein einheitlicher Körperschaftssteuersatz von 15 Prozent zuzüglich des Solidaritätszuschlags von 5,5 Prozent. Unter Berücksichtigung der Gewerbesteuer ergibt sich ein Gesamtsteuersatz von 27,5 Prozent. Zum Bilanzstichtag waren keine steuerlichen Verlustvorträge vorhanden.

## **Bewertungseinheiten**

Die Gesellschaft macht grundsätzlich von dem Wahlrecht zur Bildung von Bewertungseinheiten Gebrauch. Sie sichert sich hierbei insbesondere gegen Zins- oder Währungsrisiken ab, indem sie Bewertungseinheiten zwischen Vermögensgegenständen, Schulden oder mit hoher Wahrscheinlichkeit erwarteten Transaktionen sowie geeigneten Sicherungsgeschäften bildet. Die Überwachung der Effektivität erfolgt mittels geeigneter Methoden, wie beispielsweise der Critical Term Match-Methode oder der hypothetischen Derivatemethode.

## **Erläuterungen zur Bilanz**

### **Anlagevermögen**

Die Entwicklung des Anlagevermögens ist aus dem Anlagespiegel ersichtlich.

Im Geschäftsjahr 2018 wurden außerplanmäßige Abschreibungen i.H.v. 2,3 Mio. € (i. Vj. 7,0 Mio. €) auf Finanzanlagen vorgenommen. Aufgrund der unbefriedigenden wirtschaftlichen Entwicklung der figo GmbH, Hamburg, und der Deutsche Börse Asia Holding Pte. Ltd., Singapur, wurden außerplanmäßige Abschreibungen in Höhe von insgesamt 2,2 Mio. € (i. Vj. 6,9 Mio. €) vorgenommen.

### **Geschäfts- oder Firmenwert**

Der in 2011 entgeltlich im Rahmen eines Asset-Deals erworbenen Geschäfts- oder Firmenwert wird über eine betriebliche Nutzungsdauer von 10 Jahren planmäßig abgeschrieben.

### Anteile an verbundenen Unternehmen

Die Deutsche Börse AG hält per 31. Dezember 2018 folgende Anteile an verbundenen Unternehmen:

Gesellschaft	Sitz	Eigenkapital in T€ <sup>1)</sup>	Jahresergebnis 2018 in T€	Anteil am Kapital unmittelbar (mittelbar)
Assam SellerCo, Inc. in Liquidation	New York, USA	19.724	-94	100,00%
Assam SellerCo Service, Inc. in Liquidation <sup>2)</sup>	New York, USA	n/a	n/a	(100,00)%
Need to Know News, LLC in Liquidation	Chicago, USA	1.835	0	(100,00)%
Börse Frankfurt Zertifikate AG	Frankfurt am Main	16.594	3.023	100,00%
Clearstream Holding AG	Frankfurt am Main	2.285.314	152.690	100,00%
Clearstream Beteiligungs AG	Frankfurt am Main	50	0	(100,00)%
Clearstream International S.A.	Luxemburg, Luxemburg	1.345.824	283.953	(100,00)%
Clearstream Banking S.A.	Luxemburg, Luxemburg	1.263.245	204.280	(100,00)%
Clearstream Banking Japan, Ltd.	Tokio, Japan	1.478	46	(100,00)%
REGIS-TR S.A.	Luxemburg, Luxemburg	13.310	4.765	(50,00)%
Clearstream Banking AG	Frankfurt am Main	462.276	92.707	(100,00)%
Clearstream Global Securities Services Ltd.	Cork, Irland	14.498	2.677	(100,00)%
Clearstream Operations Prague s.r.o.	Prag, Tschechien	7.519	372	(100,00)%
Clearstream Services S.A.	Luxemburg, Luxemburg	129.534	12.419	(100,00)%
Clearstream Funds Centre Ltd.	London, Großbritannien	10.194	1.333	(100,00)%

Gesellschaft	Sitz	Eigenkapital in T€ <sup>1)</sup>	Jahresergebnis 2018 in T€	Anteil am Kapital unmittelbar (mittelbar)
DB1 Ventures GmbH	Frankfurt am Main	50	-11	100,00%
Deutsche Börse Asia Holding Pte. Ltd.	Singapur, Singapur	14.063	-252	100,00%
Eurex Clearing Asia Pte. Ltd.	Singapur, Singapur	9.833	-545	(100,00)%
Eurex Exchange Asia Pte. Ltd.	Singapur, Singapur	633	-206	(100,00)%
Deutsche Boerse Market Data+Services Singapore Pte. Ltd.	Singapur, Singapur	691	37	100,00%
Deutsche Boerse Systems, Inc.	Chicago, USA	38.834	-625	100,00%
Deutsche Börse Photography Foundation gGmbH	Frankfurt am Main	175	-44	100,00%
Deutsche Börse Services s.r.o.	Prag, Tschechien	15.225	2.763	100,00%
Eurex Frankfurt AG	Frankfurt am Main	1.122.320	18.537	100,00%
Eurex Clearing AG	Frankfurt am Main	514.813	8.141	(100,00)%
Eurex Clearing Security Trustee GmbH	Frankfurt am Main	79	0	(100,00) %
Eurex Repo GmbH	Frankfurt am Main	21.939	3.895	(100,00)%
Eurex Global Derivatives AG	Zug, Schweiz	673.011	95.769	100,00%
Eurex Services GmbH	Frankfurt am Main	98	0	100,00%
European Energy Exchange AG	Leipzig	340.295	45.459	75,05%
Cleartrade Exchange Pte. Ltd.	Singapur, Singapur	1.819	-1.352	(75,05)%
EEX Link GmbH	Leipzig	67	8	(75,05)%
European Commodity Clearing AG	Leipzig	108.935	49.930	(75,05)%

Gesellschaft	Sitz	Eigenkapital in T€ <sup>1)</sup>	Jahresergebnis 2018 in T€	Anteil am Kapital unmittelbar (mittelbar)
European Commodity Clearing Luxembourg S.à.r.l.	Luxemburg, Luxemburg	109	27	(75,05)%
Nodal Exchange Holdings, LLC	Tysons Corner, USA	136.644	1.979	(75,05)%
Nodal Exchange, LLC	Tysons Corner, USA	38.215	5.823	(75,05)%
Nodal Clear, LLC	Tysons Corner, USA	26.512	6.272	(75,05)%
Power Exchange Central Europe a.s.	Prag, Tschechien	2.022	689	(50,03)%
Powernext SAS	Paris, Frankreich	33.456	13.670	(75,05)%
EPEX Spot SE	Paris, Frankreich	64.257	22.177	(38,27)%
EPEX Netherlands B.V.	Amsterdam, Niederlande	0	0	(38,27)%
EPEX SPOT Schweiz AG	Bern, Schweiz	178	20	(38,27)%
JV Epex-Soops B.V.	Amsterdam, Niederlande	52	-125	(22,96)%
Gaspoint Nordic A/S	Brøndby, Dänemark	327	13	(75,05)%
PEGAS CEGH Gas Exchange Services GmbH	Wien, Österreich	6.986	231	(38,27)%
STOXX Ltd.	Zug, Schweiz	152.194	85.948	100,00%
STOXX Australia Pty Limited	Sydney, Australien	0	-37	(100,00)%
Tradegate Exchange GmbH	Berlin	2.109	723	80,00%
360 Treasury Systems AG	Frankfurt am Main	77.035	18.885	100,00%
360T Asia Pacific Pte. Ltd.	Singapur, Singapur	3.060	193	(100,00)%
360TGTX Inc.	New York, USA	24.919	-3.071	(100,00)%
360 Trading Networks Inc.	New York, USA	6.817	825	(100,00)%

Gesellschaft	Sitz	Eigenkapital in T€ <sup>1)</sup>	Jahresergebnis 2018 in T€	Anteil am Kapital unmittelbar (mittelbar)
360 Trading Networks LLC	Dubai, Vereinigte Arabische Emirate	106	15	(100,00)%
360 Trading Networks Sdn Bhd	Kuala Lumpur, Malaysia	-18	-18	(100,00)%
Finbird GmbH	Frankfurt am Main	1.424	138	(100,00)%
Finbird Ltd.	Jerusalem, Israel	-982	-257	(100,00)%
ThreeSixty Trading Networks (India) Pte.Ltd.	Mumbai, Indien	952	90	(100,00)%

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

<sup>2)</sup> Die Assam SellerCo Service, Inc. ist im Teilkonzern der Assam SellerCo, Inc. enthalten

Für die Umrechnung der Angaben Eigenkapital und Jahresergebnis aus Fremdwährungen, wurde der Devisenbriefkurs zum 31.12.2018 verwendet.

## Beteiligungen

Die Deutsche Börse AG hält zum 31. Dezember 2018 folgende Beteiligungen:

Gesellschaft	Sitz	Eigenkapital in T€ <sup>1)</sup>	Jahresergebnis 2018 in T€	Anteil am Kapital unmittelbar (mittelbar)
BrainTrade Gesellschaft für Börsensysteme mbH	Frankfurt am Main	1.696	101	(28,58)%
China Europe International Exchange AG	Frankfurt am Main	13.208	-4.136	40,00%
Deutsche Börse Commodities GmbH	Frankfurt am Main	7.368	4.601	16,20%

Gesellschaft	Sitz	Eigenkapital in T€ <sup>1)</sup>	Jahresergebnis 2018 in T€	Anteil am Kapital unmittelbar (mittelbar)
Digital Vega FX Ltd	London, Großbritannien	1.843	627	23,85%
enermarket GmbH	Frankfurt am Main	351	-599	(30,02)%
HQLAx S.à r.l	Luxemburg, Luxemburg	1.810	-1.550	25,76%
LuxCSD S.A.	Luxemburg, Luxemburg	5.282	427	(50,00)%
RegTek Solutions Inc.	New York, USA	1.731	-1.539	12,50%
R5FX Ltd	London, Großbritannien	75	-780	16,33%
SEPEX a.d.	Belgrad, Serbien	1.282	45	(9,57)%
Tradegate AG Wertpapierhandelsbank	Berlin	47.370	17.191	20,00%
ZDB Cloud Exchange GmbH in Liquidation	Eschborn	129	-16	49,90%
Zimory GmbH in Liquidation	Berlin	156	-18	30,03%

Für die Umrechnung der Angaben Eigenkapital und Jahresergebnis aus Fremdwährungen, wurde der Devisenbriefkurs zum 31.12.2018 verwendet.

### Forderungen gegen verbundene Unternehmen

Der Posten gliedert sich wie folgt:

	31.12.2018	31.12.2017
	Mio. €	Mio. €
<b>Forderungen gegen verbundene Unternehmen</b>		
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	69,3	84,3
sonstige Vermögensgegenstände	197,6	123,4
davon aus dem Gewinnabführungsvertrag mit der Clearstream Holding AG	152,7	84,7
davon aus einem Darlehen mit der European Energy Exchange AG	30,0	30,0
<b>Summe Forderungen gegen verbundene Unternehmen</b>	<b>266,9</b>	<b>207,7</b>

### Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht

Der Posten i.H.v. 0,4 Mio. € umfasst im Wesentlichen Forderungen aus Lieferungen und Leistungen.

### Aktiver Rechnungsabgrenzungsposten

Der Rechnungsabgrenzungsposten beinhaltet Disagien für begebene Anleihen gemäß § 250 Absatz 3 HGB in Höhe von 10,9 Mio. € (i. Vj. 6,8 Mio. €).

### Aktive latente Steuern

Zum 31.12.2018 betrug der Überhang der aktiven latenten Steuern 59,4 Mio. € (i. Vj. 57,7 Mio. €). Die Deutsche Börse AG macht von dem Ansatzwahlrecht für aktive latente Steuern keinen Gebrauch.

### Eigenkapital

Das voll eingezahlte Grundkapital beläuft sich auf 190,0 Mio. € (i. Vj. 193,0 Mio. €). Es ist eingeteilt in 190.000.000 auf den Namen lautende Stückaktien. Im November 2018 wurden 3,0 Mio. Aktien eingezogen.

Die sich zum Jahresende im Bestand befindlichen 6.652.955 eigenen Aktien (i. Vj. 6.389.842 Aktien) entsprechen 3,5 % des Grundkapitals. Im Geschäftsjahr 2018 wurden im Rahmen von Mitarbeiterprogrammen 91.839 Aktien zu einem Verkaufspreis von 9,7 Mio. € veräußert.

Darüber hinaus wurden im Zeitraum Januar bis November 2018 3.354.952 eigene Aktien zu einem Kaufpreis von 364,2 Mio. € erworben. Auf Basis des Aktienkurses per 31. Dezember 2018 in Höhe von 104,95 € beläuft sich der bewertete Bestand auf 698,2 Mio. €.

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

	Betrag in €	Datum der Genehmigung durch die Aktionäre	Ablauf der Genehmigung	Bestehende Bezugsrechte von Aktionären können für Spitzenbeträge ausgeschlossen werden und/oder ausgeschlossen werden, falls die Ausgabe der Aktien:
Genehmigtes Kapital I*	13.300.000	11. Mai 2016	10. Mai 2021	- k. A.
Genehmigtes Kapital II*	19.300.000	13. Mai 2015	12. Mai 2020	- gegen Bareinlagen zu einem Ausgabebetrag erfolgt, der den Börsenkurs nicht wesentlich unterschreitet, wobei das Emissionsvolumen 10 Prozent des Grundkapitals nicht übersteigen darf.  - gegen Sacheinlagen zum Zwecke des Erwerbs von Unternehmen, Unternehmensteilen, Beteiligungen an Unternehmen oder von sonstigen Vermögensgegenständen erfolgt.
Genehmigtes Kapital III*	38.600.000	13. Mai 2015	12. Mai 2020	- k. A.
Genehmigtes Kapital IV	6.000.000	17. Mai 2017	16. Mai 2022	- k. A.

\*Die Ausgabe von Aktien unter Ausschluss des Bezugsrechts darf nur erfolgen, soweit während des Zeitraums der Ermächtigung auf die Summe der unter Ausschluss des Bezugsrechts insgesamt (auch nach anderen Ermächtigungen) ausgegebenen neuen Aktien nicht mehr als 20 Prozent des Grundkapitals entfällt.

## Bedingtes Kapital

Mit Beschluss der Hauptversammlung vom 15. Mai 2014 wurde der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 14. Mai 2019 ein- oder mehrmals Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen oder eine Kombination dieser Instrumente im Gesamtnennbetrag von bis zu 2.500.000.000 € mit oder ohne Laufzeitbeschränkung zu begeben und den Inhabern bzw. Gläubigern dieser Schuldverschreibungen Wandlungs- bzw. Optionsrechte auf neue, auf den Namen lautende Stückaktien der Deutsche Börse AG mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von insgesamt bis zu 19.300.000 € nach näherer Maßgabe der Bedingungen der Wandelschuldverschreibungen bzw. der Bedingungen der den Optionsschuldverschreibungen beigefügten Optionsscheine zu gewähren.

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre auf Schuldverschreibungen mit Wandlungs- bzw. Optionsrechten auf Aktien der Deutsche Börse AG in folgenden Fällen auszuschließen: (i) Zum Ausgleich von Spitzenbeträgen, (ii) sofern der Ausgabepreis einer Schuldverschreibung den nach anerkannten finanzmathematischen Methoden ermittelten theoretischen Marktwert nicht wesentlich unterschreitet und die Summe der Aktien, die auf diese Schuldverschreibungen entfallen, 10 Prozent des Grundkapitals nicht übersteigt, (iii) um den Inhabern von Wandlungs- bzw. Optionsrechten auf Aktien der Deutsche Börse AG zum Ausgleich von Verwässerungen Bezugsrechte in dem Umfang zu gewähren, wie sie ihnen nach der Ausübung dieser Rechte zustünden.

Die Schuldverschreibungen können auch durch mit der Deutsche Börse AG gemäß §§ 15ff. Aktiengesetz verbundene Unternehmen mit Sitz im In- oder Ausland begeben werden. Dementsprechend wurde das Grundkapital um bis zu 19.300.000 € bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2014). Von der Ermächtigung zur Ausgabe von Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen wurde bislang kein Gebrauch gemacht.

Weitere Rechte zum Bezug von Aktien waren weder zum 31. Dezember 2018 noch zum 31. Dezember 2017 vorhanden.

Die Kapitalrücklage sowie die Gewinnrücklagen der Gesellschaft haben sich wie folgt entwickelt:

	Kapitalrücklage	Gewinnrücklagen		
		Gesetzliche Rücklage	Andere Gewinnrücklagen	Summe
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Vortrag zum 1. Januar 2018	1.369,6	0,0	774,7	774,7
Einstellung aus dem Bilanzgewinn des Vorjahres	0,0	0,0	16,7	16,7
Einstellung aus dem Jahresüberschuss 2018	0,0	0,0	17,2	17,2
Einstellung aufgrund der Veräußerung eigener Anteile	5,2	0,0	5,6	5,6
Entnahme aufgrund des Erwerbs eigener Anteile	0,0	0,0	-360,8	-360,8
Einstellung aufgrund der Einziehung eigener Aktien	3,0	0,0	0,0	0,0
Entnahme aufgrund der Einziehung eigener Aktien	0,0	0,0	-3,0	-3,0
Stand am 31. Dezember 2018	1.377,8	0,0	450,4	450,4

Da der Marktpreis des Planvermögens die Anschaffungskosten übersteigt, besteht unter Berücksichtigung passiver latenter Steuern eine Ausschüttungssperre gemäß § 268 Abs. 8 HGB in Höhe von 15,3 Mio. € (i. Vj. 23,3 Mio. €).

Der Bilanzgewinn zum 31.12.2018 umfasst keinen Gewinnvortrag aus dem Vorjahr. Es ist ein Gewinnvortrag i. H. v. 16,7 Mio. € aus dem Vorjahr in die anderen Gewinnrücklagen eingestellt worden.

### Gewinnverwendungsvorschlag

Der Vorstand schlägt vor, den im Jahresabschluss der Deutsche Börse AG ausgewiesenen Bilanzgewinn in Höhe von EUR 515.000.000 wie folgt zu verwenden:

Ausschüttung von EUR 2,70 je dividendenberechtigter Stückaktie, d.h. insgesamt EUR 495.037.021,50 und Einstellung eines Betrages in Höhe von EUR 19.962.978,50 in "andere Gewinnrücklagen".

Der Gewinnverwendungsvorschlag berücksichtigt die von der Gesellschaft unmittelbar oder mittelbar gehaltenen eigenen Aktien, die gemäß § 71b Aktiengesetz nicht dividendenberechtigt sind. Bis zur Hauptversammlung kann sich durch den weiteren Erwerb eigener Aktien (mit und ohne anschließende Einziehung der erworbenen Aktien) oder durch die Veräußerung eigener Aktien die Zahl der dividendenberechtigten Aktien vermindern oder erhöhen. In diesem Fall wird bei unveränderter Ausschüttung von EUR 2,70 der Hauptversammlung ein entsprechend angepasster Beschlussvorschlag über die Gewinnverwendung unterbreitet.

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

Das verrechnete Vermögen, das dem Anteil von 72,0 % (i. Vj. 71,4 %) an einem inländischen Alternativen Investmentfonds i.S.d. § 1 Abs. 10 KAGB entspricht, weist zum Bilanzstichtag einen beizulegenden Zeitwert i.H.v. 221,6 Mio. € (i. Vj. 214,0 Mio. €) auf, der dem Marktwert i.S.d. § 278 i.V.m. § 168 KAGB entspricht. Beim Spezial-Sondervermögen handelt es sich um einen internationalen Mischfonds (Gemischtes Sondervermögen) mit gesetzlichen Anlagegrenzen. Entsprechend der Anlagerichtlinie findet ein Absolute-Return-Ansatz mit Wertsicherungsmechanismus Anwendung, wobei die Anlage in verschiedenen Anlageklassen erfolgen kann. Im Berichtsjahr erfolgten Entnahmen in Höhe von 6,3 Mio. € (i. Vj. 6,2 Mio. €). Davon entfielen 5,9 Mio. € auf die laufenden Rentenzahlungen, die in der Folge sofort wieder zugeführt wurde. Dem Sondervermögen wurde im Berichtsjahr ein Betrag von insgesamt 24,8 Mio. € (i. Vj. 14,1 Mio. €) zugeführt. Das Vermögen ist dem Zugriff aller Gläubiger entzogen und nicht täglich fällig.

<b>Vermögensverrechnung unter Anwendung des § 246 Absatz 2 HGB</b>	
	<b>Mio. €</b>
Erfüllungsbetrag der Pensionsverpflichtungen	259,8
Beizulegender Zeitwert des Planvermögens	-221,6
<b>Rückstellung für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen</b>	<b>38,2</b>
<b>Verrechnung von Gewinnen und Verlusten</b>	
	<b>Mio. €</b>
Aufwand aus der Pensionsverpflichtung	-5,9
<b>Im Personalaufwand erfasster Nettoaufwand</b>	<b>-5,9</b>
Zinsaufwand aus der Pensionsverpflichtung	-24,1
Abschreibung auf das Planvermögen	-11,1
Ertrag aus dem Planvermögen	0,2
<b>Im Finanzergebnis erfasster Nettoaufwand</b>	<b>-35,0</b>

Aufgrund einer Änderung im Handelsgesetzbuch zur Umsetzung der Wohnimmobilienkreditrichtlinie werden die Pensionsrückstellung ab 2016 mit einem 10-Jahres-Durchschnittszins (bis 2015: 7-Jahres-Durchschnittszins) abgezinst. Die daraus resultierende Differenz stellt sich wie folgt dar:

<b>Wert der Verpflichtung bei unterschiedlichen Zinssätzen</b>	<b>Mio. €</b>
Pensionsverpflichtung abgezinst mit dem 10-Jahres-Durchschnitt	266,2
Pensionsverpflichtung abgezinst mit dem 7-Jahres-Durchschnitt	301,8
<b>Differenz</b>	<b>35,6</b>

Der Unterschiedsbetrag darf gemäß §253 Abs. 6 HGB abzüglich latenter Steuern nicht ausgeschüttet werden.

## Sonstige Rückstellungen

Die sonstigen Rückstellungen in Höhe von 309,8 Mio. € (i. Vj. 221,3 Mio. €) setzen sich wie folgt zusammen:

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	<b>Mio. €</b>	<b>Mio. €</b>
Rückstellungen im Rahmen der Effizienzprogramme	64,7	29,8
Zinsen aus der steuerlichen Außenprüfung	55,2	45,0
Virtuelle Aktionsoptionsprogramme und Aktientantiemeprogramm	52,7	29,3
Variable Vergütung	45,8	37,4
Ausstehende Rechnungen	39,7	42,5
Sonstige Personalarückstellungen	26,5	21,3
Prozessrisiken	11,4	2,3
Verpflichtung zur Erstattung laufender und zukünftiger Pensionszahlungen an die IHK aufgrund des Überleitungsvertrages	7,5	8,1
Drohverluste Miete und Rückbauverpflichtungen	2,4	2,1
Aufsichtsratsvergütung	2,2	1,8
Übrige Rückstellungen	1,7	1,7
<b>Summe sonstige Rückstellungen</b>	<b>309,8</b>	<b>221,3</b>

## Verbindlichkeiten

Die Verbindlichkeiten gliedern sich wie nachfolgend dargestellt.

Angaben in Mio. €	Gesamtbetrag	Davon > 5 Jahre
Anleihen (Vj)	2.300,0 (2.300,0)	1.700,0 (1.100,0)
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (Vj)	19,2 (23,6)	0,0 (0,0)
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen (Vj)	1.667,0 (1.261,4)	0,0 (0,0)
- Davon Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (Vj)	43,9 (52,3)	0,0 (0,0)
- Davon sonstige Verbindlichkeiten (Vj)	1.623,1 (1.209,1)	0,0 (0,0)
Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht (Vj)	0,1 (0,1)	0,0 (0,0)
- Davon Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (Vj)	0,1 (0,1)	0,0 (0,0)
Sonstige Verbindlichkeiten (Vj)	45,3 (41,0)	0,0 (0,0)
- Davon aus Steuern (Vj)	8,0 (6,0)	0,0 (0,0)
- Davon im Rahmen der sozialen Sicherheit (Vj)	0,0 (0,1)	0,0 (0,0)
<b>Summe Verbindlichkeiten (Vj)</b>	<b>4.031,6</b> <b>(3.626,1)</b>	<b>1.700,0</b> <b>(1.100,0)</b>

Pfandrechte oder ähnliche Rechte wurden für Verbindlichkeiten nicht bestellt.

## Angaben und Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

### Umsatzerlöse

Die Umsatzerlöse gliedern sich nach Tätigkeitsbereichen wie folgt:

	2018	2017
Umsatzerlöse nach Segmenten	Mio. €	Mio. €
Eurex (Finanzderivate)	836,6	780,9
Xetra (Wertpapierhandel)	229,8	235,2
Data (Datengeschäft)	198,8	180,4
Clearstream (Nachhandel)	75,7	96,3
STOXX (Indexgeschäft)	27,4	26,8
EEX (Commodities)	13,5	14,3
IFS (Investment Fund Services)	8,7	9,7
GSF (Sicherheitenmanagement)	3,1	3,7
360T (Devisenhandel)	2,9	0,7
<b>Summe</b>	<b>1.396,5</b>	<b>1.348,0</b>

**Sonstige betriebliche Erträge**

Die sonstigen betrieblichen Erträge gliedern sich wie folgt:

	2018	2017
	Mio. €	Mio. €
Auflösung von Rückstellungen aus Vorjahren	10,9	17,7
Fremdwährungsumrechnung	0,9	3,1
Veräußerung von Anteilen an Eurex Zürich AG	0,0	139,5
Verschmelzungsgewinn (Finnovation Software GmbH)	0,0	13,9
Sonstige	42,5	8,6
davon Lizenzerlöse	38,7	0,0
davon Sachbezüge	1,8	1,6
<b>Summe sonstige betriebliche Erträge</b>	<b>54,3</b>	<b>182,8</b>

## Sonstige betriebliche Aufwendungen

Die sonstigen Betrieblichen Aufwendungen gliedern sich wie folgt:

	2018	2017
	Mio. €	Mio. €
Entgelt für Betriebsführung	158,6	200,8
Rechts- und Beratungskosten	104,2	133,6
EDV-Dienstleistungen	70,9	64,7
Raumkosten	43,0	43,0
Kursvermarktung	34,7	33,3
Geschäftsbesorgungsentgelte an verbundene Unternehmen	25,2	67,2
Nicht abzugsfähige Vorsteuer	24,9	8,5
Xetra Market Services	11,5	14,3
Werbung und Marketing	10,8	10,3
Abwicklung CCP	8,7	9,6
Kurse von Regionalbörsen und Kursmakler	7,7	6,6
Kommunikationsnetzwerk	7,3	8,0
Reise-, Bewirtungs- und Repräsentationskosten	5,6	6,0
Personalnebenkosten	3,4	3,3
Beiträge, Abgaben und Gebühren	3,3	3,4
Freiwillige soziale Aufwendungen	2,6	4,0
Aufwendungen aus Fremdwährungsumrechnung	0,2	5,1
Sonstige	39,3	30,4
<b>Summe sonstige betriebliche Aufwendungen</b>	<b>561,9</b>	<b>652,1</b>

## Honorar des Abschlussprüfers

Die Gesellschaft ist in den Konzernabschluss der Deutsche Börse AG einbezogen. Die Angaben zum Honorar des Abschlussprüfers sind gemäß § 285 Nr. 17 HGB Bestandteil des Konzernanhangs der Deutsche Börse Aktiengesellschaft.

## Sonstige Angaben

### Angaben zu derivativen Finanzinstrumenten und Sicherungsgeschäften

Zum Bilanzstichtag weist die Deutsche Börse AG keine derivativen Finanzinstrumente aus.

### Sonstige finanzielle Verpflichtungen und nicht in der Bilanz enthaltene Geschäfte

Angaben in Mio. €	Gesamtbetrag	Davon bis 1 Jahr	Davon 1-5 Jahre	Davon > 5 Jahre
Miet-, Leasing- und Wartungsverträge (Vj)	155,0 (169,1)	31,1 (32,1)	76,6 (92,0)	47,3 (45,0)
Betriebsführungs- und Geschäftsbesorgungsverträge (Vj)	176,6 (217,4)	176,6 (217,4)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)
- Davon gegenüber verbundenen oder assoziierten Unternehmen (Vj)	176,6 (217,4)	176,6 (217,4)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)
Sonstige Verträge, insbesondere Dienstleistungsverträge (Vj)	20,0 (10,9)	11,0 (8,1)	9,0 (2,8)	0,0 (0,0)

Seit dem 15. Juni 2016 besteht eine Patronatserklärung (Letter of Comfort) der Deutsche Börse AG zugunsten der Eurex Clearing AG. Die Deutsche Börse AG verpflichtet sich darin, der Eurex Clearing AG diejenigen finanziellen Mittel zur Verfügung zu stellen, die sie benötigt, um ihre Verpflichtungen zu erfüllen. Der aggregierte Maximalbetrag, der gemäß der Patronatserklärung zur Verfügung zu stellen ist, beträgt 600 € Mio. Leistet die Deutsche Börse AG auf Grund der Patronatserklärung vom 15. Juni 2016 Zahlungen an die Eurex Clearing AG in Form von Fremdkapital, so werden diese Zahlungen der Eurex Clearing AG als unverzinsliches Darlehen zur Verfügung gestellt. Dritten stehen aus der Patronatserklärung keine Rechte zu. Die Patronatserklärung der Deutsche Börse AG vom 15. Juni 2016 ersetzte ihre Patronatserklärung vom 20. November 2012. Auf Grund des von der Eurex Clearing AG implementierten Risikomanagementsystems, insbesondere der Lines of Defence, sowie der Tatsache, dass auch in der Vergangenheit bei Ausfall eines Clearingmitgliedes und in anderen Situationen keine

Inanspruchnahme der Deutsche Börse AG erfolgt ist, geht die Deutsche Börse AG derzeit davon aus, dass eine Inanspruchnahme aus der Patronatserklärung nicht wahrscheinlich ist.

Des Weiteren wurde gemäß § 5 Absatz 10 des Statuts des Einlagensicherungsfonds eine der Höhe nach uneingeschränkte Verpflichtungserklärung für die Clearstream Banking AG abgegeben. Demnach verpflichtet sich die Deutsche Börse AG, den Bundesverband deutscher Banken e.V. von allen Verlusten freizustellen.

Ferner bestehen Kreditzusagen der Deutsche Börse AG gegenüber verbundenen Unternehmen und Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, in Höhe von 78 Mio. €.

Die auf die Deferred Compensation entfallenden Rückstellungen wurden mitarbeiterbezogen in den einzelnen Tochtergesellschaften bilanziert. Da die Deutsche Börse AG Versorgungsschuldner gegenüber den teilnehmenden Mitarbeitern ist, besteht in Höhe der bei den einzelnen Tochtergesellschaften gebildeten Rückstellungen von 44,1 Mio. € (i. Vj. 36,9 Mio. €) eine Eventualverpflichtung.

**Aufsichtsrat**

Dem Aufsichtsrat gehören an:

<b>Dr. Joachim Faber</b> Vorsitzender	Selbständiger Unternehmensberater, Grünwald
Sonstige Mandate	HSBC Holding plc, London (Mitglied des Board of Directors bis 20.04.2018) Coty Inc., New York (Mitglied des Board of Directors) Joh. A. Benckiser SARL, Luxemburg (Vorsitzender des Gesellschafterausschusses) HSBC Trinkhaus & Burkhardt AG, Mitglied des Verwaltungsrats
<b>Richard Berliand</b> stellv. Vorsitzender (bis 16.05.2018)	Selbständiger Unternehmensberater, Lingfield
Aufsichtsratsmandate	Eurex Frankfurt AG, Frankfurt am Main (Mitglied des Aufsichtsrats bis 22.06.2018)
Sonstige Mandate	CloudMargin Limited, London (Mitglied des Board of Directors) Earth-i Ltd., Guildford (Mitglied des Board of Directors bis 30.04.2018) Eurex Zürich AG, Zürich (Mitglied des Verwaltungsrats bis 22.06.2018) Man Group Plc, London (Mitglied des Board of Directors) Rothesay Life Holdco UK Limited, London (Mitglied des Board of Directors) Rothesay Life plc, London (Mitglied des Board of Directors) Saranac Partners Limited, London (Mitglied of the Board of Directors)
<b>Jutta Stuhlfauth</b> stellv. Vorsitzende (seit 16.05.2018)	Rechtsanwältin, M.B.A. (Wales) und Mitarbeiterin im Group Organisational Services Department, Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main
<b>Dr. Nadine Absenger</b> (seit 16.05.2018)	Leiterin Abteilung Recht, DGB Bundesvorstand, Berlin

<b>Prof. Dr. Dr. Ann-Kristin Achleitner</b>	Wissenschaftliche Co-Direktorin des Center for Entrepreneurial and Financial Studies (CEFS) an der Technischen Universität München (TUM), München Inhaberin des Lehrstuhls für Entrepreneurial Finance, Technische Universität München (TUM), München
Aufsichtsratsmandate	Linde AG, München (Mitglied des Aufsichtsrats) Münchner Rückversicherungsgesellschaft-Gesellschaft AG, München (Mitglied des Aufsichtsrats)
Sonstige Mandate	ENGIE S.A., Paris (Mitglied des Board of Directors) Linde plc, Dublin (Mitglied des Verwaltungsrats)
<b>Dr. Markus Beck</b> (seit 15.08.2018)	Syndikusrechtsanwalt, Group Legal & Regulatory Affairs, Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main
<b>Karl-Heinz Flöther</b>	Selbständiger Unternehmensberater, Kronberg
Aufsichtsratsmandat	Commerzbank AG, Frankfurt am Main
<b>Marion Fornoff</b> (bis 15.08.2018)	Mitarbeiterin der People Relations & Employee Engagement Germany, Switzerland, Czech Section, Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main
<b>Hans-Peter Gabe</b> (bis 15.08.2018)	Mitarbeiter der Performance & Compensation, People Analytics & Learning Section, Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main
<b>Craig Heimark</b> (bis 16.05.2018)	Managing Partner, Hawthorne Group LLC, Palo Alto
Sonstiges Mandat	Cohesive Flexible Technologies Corporation, Chicago (Chairman of the Board of Directors)
<b>Martin Jetter</b> (seit 24.05.2018)	Mitglied des Management Boards, IBM Corporation; Senior Vice President; IBM Global Technology Services, White Plains, New York

Aufsichtsratsmandate	IBM Deutschland GmbH, Ehningen (Vorsitzender des Aufsichtsrats) IBM Central Holding GmbH, Ehningen (Vorsitzender des Aufsichtsrats) IBM Deutschland Management & -Business Support GmbH, Ehningen (Vorsitzender des Aufsichtsrats) IBM Österreich Internationale Büromaschinen GmbH, Wien (Vorsitzender des Aufsichtsrats)
Sonstige Mandate	IBM Japan Ltd, Tokio (Vorsitzender des Boards of Directors) IBM Österreich Internationale Büromaschinen GmbH, Wien (Vorsitzender des Aufsichtsrats)
<b>Susann Just-Marx</b> (seit 15.08.2018)	Senior Sales Manager, European Energy Exchange AG, Leipzig
<b>Achim Karle</b> (seit 28.08.2018)	Mitarbeiter im Bereich Global Equity and Index Sales, Eurex Frankfurt AG, Frankfurt am Main
<b>Cornelis Johannes Nicolaas Kruijssen</b> (seit 15.08.2018)	Mitarbeiter der Digital Workplace Section, Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main
<b>Barbara Lambert</b> (seit 16.05.2018)	Selbstständige Unternehmensberaterin, La Rippe
Sonstige Mandate	Banque Pictet & Cie, Genf (Mitglied des Verwaltungsrats)
<b>Dr. Monica Mächler</b> (bis 16.05.2018)	Mitglied in verschiedenen Aufsichtsgremien
Sonstige Mandate	Cembra Money Bank AG, Zürich (Mitglied des Verwaltungsrats) GAM Holding AG, Zürich (Mitglied des Verwaltungsrats ab 26.04.2018) Zürich Insurance Group AG, Zürich (Mitglied des Verwaltungsrats) Zürich Versicherungs-Gesellschaft AG, Zürich (Mitglied des Verwaltungsrats)

<b>Prof. Dr. Joachim Nagel</b> (seit 24.05.2018)	Mitglied des Vorstands, KfW Bankengruppe, Frankfurt am Main
Aufsichtsratsmandate	Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft GmbH, Köln (Erster stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats) KfW IPEX-Bank GmbH, Frankfurt am Main (Vorsitzender des Aufsichtsrats)
<b>Florian Rodeit</b> (16.05.2018 bis 15.08.2018)	Head of Section, Finance Operations, Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main
Sonstige Mandate	Deutsche Boerse Systems Inc., Chicago (Mitglied Board of Directors)
<b>Dr. Carsten Schäfer</b> (seit 28.08.2018)	Mitarbeiter im Group Risk Management, Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main
<b>Dr. Erhard Schipporeit</b> (bis 16.05.2018)	Selbständiger Unternehmensberater, Hannover
Aufsichtsratsmandate	BDO AG, Hamburg (Mitglied des Aufsichtsrats) Fuchs Petrolub SE, Mannheim (Mitglied des Aufsichtsrats) Hannover Rück SE, Hannover (Mitglied des Aufsichtsrats) HDI V.a.G., Hannover (Mitglied des Aufsichtsrats) innogy SE, Essen (Vorsitzender des Aufsichtsrats seit 01.01.2018) RWE AG, Essen (Mitglied des Aufsichtsrats) SAP SE, Walldorf (Mitglied des Aufsichtsrats) Talanx AG, Hannover (Mitglied des Aufsichtsrats)
<b>Gerd Tausendfreund</b> (seit 16.05.2018)	Gewerkschaftssekretär im Fachbereich Finanzdienstleistungen, ver.di Bundesverwaltung
Aufsichtsratsmandate	Deutsche Postbank, Bonn (Mitglied des Aufsichtsrats) Betriebs-Center für Banken AG, Frankfurt am Main (Mitglied des Aufsichtsrats)

<b>Johannes Witt</b> (bis 16.05.2018)	Mitarbeiter der Financial Accounting & Controlling Area (bis 31.10.2017), Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main
<b>Amy Yip</b>	Mitglied der Geschäftsführung, RAYS Capital Partners Limited, Hongkong Executive Director (geschäftsführende Direktorin), Vitagreen, Hongkong
Sonstige Mandate	ALG Insurance Hong Kong Limited, Hongkong (Mitglied des Board of Directors) Temenos Group AG, Genf (Mitglied des Board of Directors) Fidelity Funds SICAV, Luxemburg (Mitglied des Board of Directors)

Die gewährten Bezüge für die Mitglieder des Aufsichtsrates betragen im Berichtsjahr 1,8 Mio. €.

Der Aufsichtsrat hat die folgenden Ausschüsse eingerichtet:

#### **Prüfungsausschuss**

Dr. Erhard Schipporeit (Vorsitz bis 16.05.2018)  
Karl-Heinz Flöther  
Dr. Monica Mächler (bis 16.05.2018)  
Johannes Witt (bis 16.05.2018)  
Barbara Lambert (Vorsitz seit 16.05.2018)  
Prof. Dr. Joachim Nagel (seit 24.05.2018)  
Dr. Nadine Absenger (seit 16.05.2018)  
Hans-Peter Gabe (von 16.05.2018 bis 15.08.2018)  
Jutta Stuhlfauth (seit 16.05.2018)  
Dr. Markus Beck (seit 04.09.2018)

#### **Nominierungsausschuss**

Dr. Joachim Faber (Vorsitz)  
Prof. Dr. Dr. Ann-Kristin Achleitner (bis 16.05.2018)  
Amy Yip (bis 16.05.2018)  
Richard Berliand (seit 16.05.2018)  
Martin Jetter (seit 24.05.2018)  
Marion Fornoff (von 01.01.2018 bis 15.08.2018)  
Dr. Markus Beck (seit 04.09.2018)  
Jutta Stuhlfauth (seit 16.05.2018)  
Gerd Tausendfreund (seit 16.05.2018)

**Personalausschuss (Ausschuss endete zum 03.01.2018)**

Dr. Joachim Faber (Vorsitz)  
Prof. Dr. Dr. Ann-Kristin Achleitner  
Marion Fornoff  
Amy Yip

**Risikoausschuss**

Richard Berliand (Vorsitz bis 24.05.2018)  
Dr. Monica Mächler (bis 16.05.2018)  
Dr. Erhard Schipporeit (bis 16.05.2018)  
Jutta Stuhlfauth (bis 16.05.2018)  
Prof. Dr. Joachim Nagel (Vorsitz seit 24.05.2018)  
Barbara Lambert (seit 16.05.2018)  
Dr. Nadine Absenger (von 16.05.2018 bis 04.09.2018)  
Hans-Peter Gabe (von 16.05.2018 bis 15.08.2018)  
Susann Just-Marx (seit 04.09.2018)  
Kees Kruijssen (seit 04.09.2018)

**Strategieausschuss**

Dr. Joachim Faber (Vorsitz)  
Prof. Dr. Dr. Ann-Kristin Achleitner  
Richard Berliand (bis 16.05.2018)  
Hans-Peter Gabe (bis 16.05.2018)  
Jutta Stuhlfauth (bis 16.05.2018)  
Amy Yip  
Marion Fornoff (von 16.05.2018 bis 15.08.2018)  
Florian Rodeit (von 16.05.2018 bis 15.08.2018)  
Susann Just-Marx (seit 04.09.2018)  
Achim Karle (seit 04.09.2018)  
Carsten Schäfer (seit 04.09.2018)

**Technologieausschuss**

Richard Berliand (Vorsitz)  
Karl-Heinz Flöther  
Craig Heimark (bis 16.05.2018)  
Johannes Witt (bis 16.05.2018)  
Marion Fornoff (von 16.05.2018 bis 15.08.2018)  
Hans-Peter Gabe (von 16.05.2018 bis 15.08.2018)  
Florian Rodeit (von 16.05.2018 bis 15.08.2018)  
Achim Karle (seit 04.09.2018)  
Dr. Carsten Schäfer (seit 04.09.2018)  
Kees Kruijssen (seit 04.09.2018)

**Vermittlungsausschuss (neu seit 16.05.2018)**

Dr. Joachim Faber (Vorsitz seit 16.05.2018)  
 Martin Jetter (seit 24.05.2018)  
 Jutta Stuhlfauth (seit 16.05.2018)  
 Marion Fornoff (von 16.05.2018 bis 15.08.2018)  
 Susann Just-Marx (seit 04.09.2018)

**Präsidialausschuss (neu seit 16.05.2018)**

Dr. Joachim Faber (Vorsitz seit 16.05.2018)  
 Richard Berliand (seit 16.05.2018)  
 Jutta Stuhlfauth (seit 16.05.2018)  
 Dr. Nadine Absenger (seit 16.05.2018)

\* Aufgrund von § 4 b Abs. 5 Börsengesetz wurden der Nominierungsausschuss und der Personalausschuss mit Wirkung zum 3. Januar 2018 zu einem gemeinsamen Ausschuss (Nominierungsausschuss) zusammengefasst. Diesem gehört auch Marion Fornoff als Vertreterin der Arbeitnehmer an. Die Vorbereitung der Vorschläge des Aufsichtsrats für die Wahl, bzw. die Bestellung der Anteilseignervertreter im Aufsichtsrat obliegt jedoch ausschließlich den Vertretern der Anteilseigner.

**Vorstand**

Dem Vorstand gehören an:

<b>Dr. Theodor Weimer</b> Dr. rer. pol.	Vorsitzender des Vorstands, seit 01.01.2018
Aufsichtsratsmandate	FC Bayern München AG, München (Mitglied des Aufsichtsrats)
<b>Dr. Thomas Book</b> Dr. rer. pol.	Mitglied des Vorstand der Deutsche Börse AG, verantwortlich für Trading & Clearing seit 01.07.2018 Vorsitzender des Vorstands der Eurex Frankfurt AG Mitglied der Geschäftsführung der Eurex Deutschland AG
Aufsichtsratsmandate:	360 Treasury Systems AG (Mitglied des Aufsichtsrats seit 28.08.2018) China Europe International Exchange AG (Mitglied des Aufsichtsrats seit 26.04.2018)
<b>Dr. Christoph Böhm</b> Dr.- Ing.	Mitglied des Vorstands und Chief Information Officer/Chief Operating Officer seit 01.11.2018

Aufsichtsratsmandate	Clearstream Beteiligungs AG (Mitglied des Aufsichtsrats seit 13.12.2018) Clearstream Holding AG (Mitglied des Aufsichtsrats seit 01.11.2018)
Sonstige Mandate	Clearstream Services S.A. (stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats seit 20.12.2018)
<b>Dr. Stephan Leithner</b> <b>Dr. oec. HSG</b>	Mitglied des Vorstands, verantwortlich für Post-Trading, Data&Index seit 02.07.2018
Aufsichtsratsmandate	Clearstream Beteiligungs AG (Mitglied des Aufsichtsrats seit 13.12.2018, Vorsitzender seit 14.12.2018) Clearstream Banking AG (Vorsitzender des Aufsichtsrats seit 01.09.2018) Clearstream Holding AG (Vorsitzender des Aufsichtsrats seit 01.09.2018)
Sonstige Mandate	Clearstream Banking S.A. (Mitglied des Aufsichtsrats seit 01.09.2018, Vorsitzender seit 06.09.2018) Clearstream International S.A. (Mitglied des Aufsichtsrats seit 01.09.2018, Vorsitzender seit 06.09.2018) Clearstream Services S.A. (Mitglied des Aufsichtsrats seit 01.09.2018, Vorsitzender seit 06.09.2018) Digital Asset Holdings, LLC (Mitglied des Board of Directors seit 18.07.2018)
<b>Gregor Pottmeyer</b> Diplom-Kaufmann	Mitglied des Vorstands und Chief Financial Officer
Aufsichtsratsmandate	Clearstream Beteiligungs AG, (Mitglied des Aufsichtsrats seit 13.12.2018, stellvertretender Vorsitzender seit 14.12.2018) Clearstream Holding AG (stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats) Eurex Clearing AG (stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats) Eurex Frankfurt AG (stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats seit 22.06.2018)
Sonstige Mandate	Clearstream Banking S.A. (stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats) Clearstream International S.A. (stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats)

<b>Hauke Stars</b> Diplom-Ing. Informatik Master of Science (M.Sc.)	Mitglied des Vorstands, Deutsche Börse AG verantwortlich für Cash Market, Pre-IPO & Growth Financing sowie Personal/Arbeitsdirektorin
Aufsichtsratsmandate	Eurex Frankfurt AG Fresenius SE & Co. KgaA (Mitglied des Aufsichtsrats)
Sonstige Mandate	Clearstream International S.A. (Mitglied des Aufsichtsrats) Eurex Zürich AG (Mitglied des Verwaltungsrats bis 22.06.2018) Kuehne + Nagel International AG (Mitglied des Verwaltungsrats)

**Ehemalige Mitglieder des Vorstands:**

<b>Andreas Preuß</b> Diplom-Kaufmann	Mitglied und stellvertretender Vorsitzender des Vorstands Chief Information Officer/Chief Information Officer bis 31.10.2018
Aufsichtsratsmandate	360 Treasury Systems AG (Vorsitzender des Aufsichtsrats) Clearstream Holding AG (Mitglied des Aufsichtsrats bis 31.10.2018) European Energy Exchange AG (Mitglied des Aufsichtsrats)
Sonstige Mandate	Clearstream Services S.A. (stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats bis 19.12.2018)
<b>Jeffrey Tessler</b> MBA	Mitglied des Vorstands, Deutsche Börse AG verantwortlich für Clients, Products & Core Markets bis 30.06.2018
Aufsichtsratsmandate	China Europe International Exchange AG (Mitglied des Aufsichtsrats) Clearstream Banking AG (Vorsitzender des Aufsichtsrats bis 31.08.2018) Clearstream Holding AG (Vorsitzender des Aufsichtsrats bis 31.08.2018) Eurex Clearing AG (Vorsitzender des Aufsichtsrats bis 27.06.2013) Eurex Frankfurt AG (Vorsitzender des Aufsichtsrats seit 22.06.2013)
Sonstige Mandate	Clearstream Banking S.A. (Vorsitzender des Aufsichtsrats bis 31.08.2018) Clearstream International S.A. (Vorsitzender des Aufsichtsrats bis 31.08.2018) Clearstream Services S.A. (Vorsitzender des Aufsichtsrats bis 31.08.2018) Eurex Zürich AG (stellvertretender Vorsitzender des Verwaltungsrats bis 22.06.2018) REGIS TR. S.A. (Vorsitzender des Board of Directors bis 30.06.2018)

## **Vorstand**

Die Gesamtbezüge der Mitglieder des Vorstandes betragen 2018 21,0 Mio. €.

In den Gesamtbezügen sind aktienbasierte Vergütungen in Höhe von 3,9 Mio. € enthalten. Die festgelegte Anzahl der Aktien in Höhe von 39.763 Stück basiert auf dem Kurs der Aktie der Deutsche Börse AG in Höhe von 97,36 €, der sich als Durchschnittskurs des Kalendermonats Dezember 2017 ergab.

Zu weiteren Erläuterungen hinsichtlich der Vorstandsvergütung verweisen wir auf den Lagebericht der Deutsche Börse AG.

Die Bezüge der ehemaligen Vorstandsmitglieder bzw. deren Hinterbliebenen beliefen sich 2018 auf 9,6 Mio. €. Für Pensionsverpflichtungen gegenüber ehemaligen Vorstandsmitgliedern und ihren Hinterbliebenen sind insgesamt 67,5 Mio. € zurückgestellt.

## Mitarbeiter

Am 31. Dezember 2018 waren in der Deutsche Börse AG 1.469 (i. Vj. 1.395) Arbeitnehmer beschäftigt. Die Durchschnittszahl der während des Geschäftsjahres 2018 beschäftigten Arbeitnehmer betrug 1.437 (i. Vj. 1.368).

	Männlich	Weiblich	Gesamt
Leitende Angestellte	111	20	131
Nicht leitende Angestellte	832	506	1.338
<b>Anzahl Arbeitnehmer</b>	<b>943</b>	<b>526</b>	<b>1.469</b>

## Unternehmensverträge

Im Rahmen des am 4. März 2008 zwischen der Clearstream Holding AG und der Deutsche Börse AG abgeschlossenen Gewinnabführungsvertrages ist die Clearstream Holding AG verpflichtet, ihren gesamten Jahresüberschuss, vermindert um einen etwaigen Verlustvortrag aus dem Vorjahr und um den Betrag, der nach § 300 AktG in die gesetzliche Rücklage einzustellen ist, an die Deutsche Börse AG abzuführen. Gleichzeitig verpflichtet sich die Deutsche Börse AG, jeden bei der Clearstream Holding AG während der Vertragsdauer entstehenden Jahresfehlbetrag durch Verlustübernahme auszugleichen, soweit dieser nicht dadurch ausgeglichen wird, dass den anderen Gewinnrücklagen Beträge entnommen werden, die während der Vertragsdauer eingestellt worden sind.

Am 2. März 2010 hat die Deutsche Börse AG mit der Clearstream Banking Aktiengesellschaft einen Beherrschungsvertrag abgeschlossen. Im Rahmen dieses Vertrages unterstellt die Clearstream Banking Aktiengesellschaft die Leitung ihrer Gesellschaft der Deutschen Börse AG und die Deutsche Börse AG ist berechtigt, dem Vorstand der Clearstream Banking Aktiengesellschaft hinsichtlich der Leitung der Gesellschaft Weisungen zu erteilen.

## Zusammengefasster Lagebericht

Der Lagebericht der Deutsche Börse AG und der Lagebericht zum Konzernabschluss der Deutsche Börse AG wurden gemäß § 315 Absatz 5 HGB in Verbindung mit § 298 Absatz 2 HGB und DRS 20 Tz. 22 zusammengefasst.

### **Konzernzugehörigkeit**

Die Deutsche Börse AG mit Sitz in Frankfurt am Main stellt einen Konzernabschluss nach International Financial Reporting Standards auf. Der Konzernabschluss wird im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht und ist in den Geschäftsräumen der Gesellschaft erhältlich.

## Besitzverhältnisse

Die Deutsche Börse AG hat die folgenden Mitteilungen gemäß § 21 WpHG erhalten:

Meldepflichtiger	Sitz und Staat, in dem sich der Sitz oder Wohnort des Meldepflichtigen befindet	Datum des Erreichens, Über- oder Unterschreitens	Über-/Unter-schreitung (+/-)	Melde-schwell-e in %	Zurechnung gemäß §§ 21,22, 25 und 25a WpHG	Beteiligun-g in %	Beteiligung in Stimmrechte n
Deutsche Börse AG	Frankfurt am Main, Deutschland	22.11.2018	-	5,00%	keine Angabe	3,50%	6.652.955
Artisan Partners Asset Management	Wilmington, USA	28.11.2018	-	5,00%		4,99%	9.498.062
Artisan Partners Funds, Inc	Madison, USA	19.09.2018	-	5,00%	§§ 21,22 WpHG § 25 Abs. 1 Nr. 1/2 WpHG	3,00% 0,00%	5.787.032 0
BlackRock Advisors Holdings, Inc.	New York, USA	01.12.2009	+	3,00%	§§ 21,22 WpHG i.V.m § 25 Abs. 1 Nr.1/2 WpHG	0,00%	0
BlackRock Delaware Holding, Inc	Wilmington, USA	19.05.2015	+	3,00%	§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 i.V.m. § 22 Abs. 1 Satz	3,35%	6.526.163
BlackRock Financial Management, Inc.	Wilmington, USA	27.10.2015	+	5,00%	§ 22 Abs.1 Satz 1 Nr. 1 WpHG § 22 Abs.1 Satz 1 Nr. 6 i.V.m § 22 Abs.1 Satz 2	3,01% 0,93%	5.799.497 1.787.637
Black Rock Group Limited	London, Großbritannien	07.12.2012	+	3,00%	§ 22 Abs.1 Satz 1 Nr. 6 i.V.m § 22 Abs.1 Satz	2,08%	4.011.860
BlackRock Holdco 2, Inc.	Wilmington, USA	27.10.2015	+	5,00%	§ 25 WpHG §§ 21,22 WpHG	5,51% 5,31%	10.632.040 380.000 10.252.040
BlackRock Holdco 4, Inc.	Wilmington, USA	19.05.2015	+	3,00%	§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 i.V.m. § 22 Abs. 1 Satz	3,00%	5.790.525
BlackRock Holdco 6, Inc.	Wilmington, USA	19.05.2015	+	3,00%	§ 25 WpHG §§ 21,22 WpHG	5,51% 0,20%	10.632.040 380.000 10.252.040
BlackRock, Inc.	Wilmington, USA	19.11.2018	+	5,00%	§§ 21,22 WpHG	5,31%	10.252.040
BlackRock International Holdings, Inc.	New York, USA	02.08.2012	+	3,00%	§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 i.V.m. § 22 Abs. 1 Satz	3,01% 0,93%	5.799.497 1.787.637
BR Jersey International Holdings, L.P.	St. Helier, Jersey, Kanalinseln	08.02.2012	+	3,00%	§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 i.V.m. § 22 Abs. 1 Satz	2,08%	4.011.860
FIL Limited	Pembroke, Bermuda	15.05.2018	+	3,00%	§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 i.V.m. § 22 Abs. 1 Satz	3,01%	5.799.497
Invesco Limited	Hamilton, Bermuda	14.03.2018	-	3,00%	§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 i.V.m. § 22 Abs. 1 Satz	0,93% 2,08%	1.787.637 4.011.860
Invesco Advisers, Inc	Wilmington, USA	21.10.2015	+	3,00%	§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 i.V.m. § 22 Abs. 1 Satz	3,01% 0,93%	5.799.497 1.787.637
Invesco Group Services, Inc	Wilmington, USA	21.10.2015	+	3,00%	§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 i.V.m. § 22 Abs. 1 Satz	2,08%	4.011.860
Invesco Holding Company Limited	Henley, Großbritannien	21.10.2015	+	3,00%	§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 i.V.m. § 22 Abs. 1 Satz	6,70% 0,11%	12.934.306 223.161
Invesco North American Holdings Inc	Wilmington, USA	21.10.2015	+	3,00%	§§ 21,22 WpHG	6,59%	12.711.145
Ivesco Management Group, Inc	Wilmington, USA	21.10.2015	+	3,00%	§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 i.V.m. § 22 Abs. 1 Satz	3,58%	6.981.055
IVZ, Inc.	Wilmington, USA	21.10.2015	+	3,00%	§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 i.V.m. § 22 Abs. 1 Satz	3,58%	6.981.055
IVZ UK Limited	Henley, Großbritannien	21.10.2015	+	3,00%	§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 i.V.m. § 22 Abs. 1 Satz	3,11%	5.913.873
Jupiter Fund Management plc UK	London, Großbritannien	23.11.2018	+	3,00%	§§ 21, 25 Abs.1 Nr.1 und Nr.2 WpHG	4,11%	7.926.928
Morgan Stanley	Wilmington, USA	21.05.2013	-	5,00%	§§ 21, 22 WpHG § 25 WpHG § 25a WpHG	0,23% 0,25% 3,62%	448.039 489.195 6.989.694
Morgan Stanley International Holdings	Wilmington, USA	21.05.2013	-	5,00%	§§ 21, 22 WpHG § 25 WpHG § 25a WpHG	4,01% 0,21% 0,18%	7.734.733 403.568 341.471
Morgan Stanley International Limited	London, Großbritannien	21.05.2013	-	5,00%	§ 25a WpHG	3,62%	6.989.694
Morgan Stanley Group Europe	London, Großbritannien	21.05.2013	-	5,00%	§§ 21, 22 WpHG § 25a WpHG	3,70% 0,21%	7.138.902 403.568
Morgan Stanley UK Group	London, Großbritannien	21.05.2013	-	5,00%	§§ 21, 22 WpHG § 25a WpHG	3,49% 3,70%	6.735.334 7.138.902
Morgan Stanley & Co International Plc	London, Großbritannien	21.05.2013	-	5,00%	§§ 21, 22 WpHG § 25a WpHG	0,21% 3,49%	403.568 6.735.334
Societe General S.A	Paris, Frankreich	02.10.2015	-	5,00%	§§ 21, 22 WpHG § 25a WpHG	4,46% 4,44%	8.614.620 8.570.359
Societe General Effekten GmbH	Frankfurt am Main, Deutschland	10.08.2015	-	5,00%	§ 25 WpHG § 25a WpHG	0,02% 4,93%	44.261 9.505.422
UBS AG	Zürich, Schweiz	20.05.2014	-	5,00%	§ 25a WpHG	4,60%	8.882.666
					§§ 21, 22 WpHG § 25 WpHG § 25a WpHG	2,52% 1,39% 0,69%	4.865.398 2.687.268 1.330.000

## **Deutscher Corporate Governance Kodex**

Am 06.12.2018 haben Vorstand und Aufsichtsrat die Entsprechenserklärung nach § 161 AktG erneuert und den Aktionären auf der Internetseite der Deutsche Börse Aktiengesellschaft dauerhaft zugänglich gemacht.

Frankfurt am Main, den 05. März 2019

Deutsche Börse Aktiengesellschaft

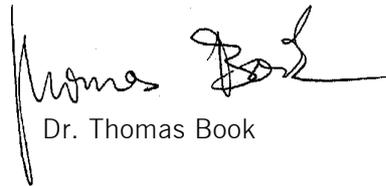
Der Vorstand



Dr. Theodor Weimer



Dr. Christoph Böhm



Dr. Thomas Book



Dr. Stephan Leithner



Gregor Pottmeyer



Hauke Stars

Deutsche Börse AG

Zusammengefasster Lagebericht zum 31. Dezember 2018

# Zusammengefasster Lagebericht

Der vorliegende zusammengefasste Lagebericht bezieht sich sowohl auf den Konzern Gruppe Deutsche Börse als auch auf die Deutsche Börse AG und enthält die zusammengefasste nichtfinanzielle Erklärung gemäß der CSR-Richtlinie. Er erfüllt die Vorgaben des Handelsgesetzbuches (HGB) und des Deutschen Rechnungslegungs Standards Nr. 20 (DRS 20). Zudem berücksichtigt der vorliegende Lagebericht die Anforderungen des sog. Practice Statement „Management Commentary“ des International Accounting Standards Board (IASB).

## Grundlagen des Konzerns

### Überblick über die Gruppe Deutsche Börse

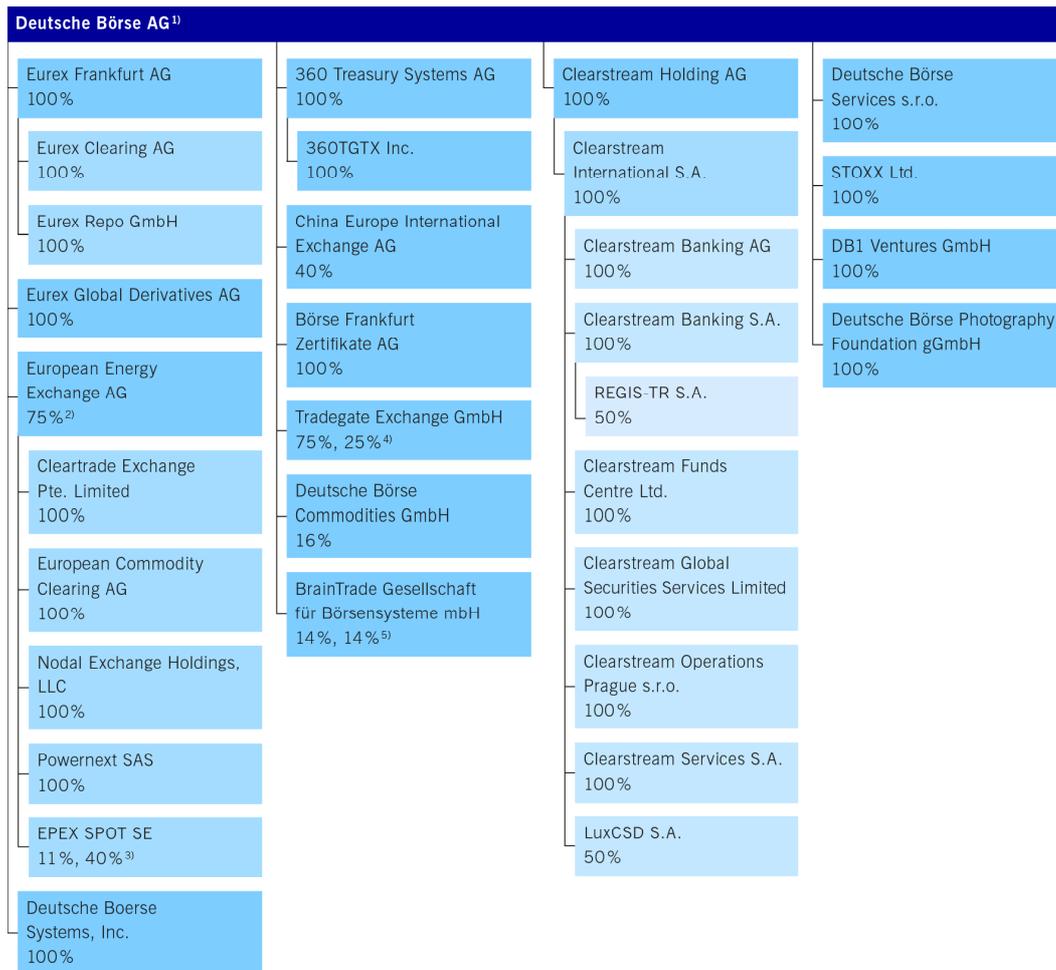
#### **Geschäftstätigkeit und Konzernstruktur**

Die Deutsche Börse AG mit Sitz in Frankfurt am Main, Deutschland, ist das Mutterunternehmen der Gruppe Deutsche Börse. Der Konzern beschäftigte zum 31. Dezember 2018 insgesamt 5.964 Mitarbeiter an 37 Standorten in 26 Ländern. Als einer der größten Anbieter von Marktinfrastruktur weltweit bietet die Gruppe ihren Kunden ein breites Produkt- und Dienstleistungsspektrum. Es deckt die gesamte Prozesskette von Finanzmarkttransaktionen ab: beginnend mit der Bereitstellung von Marktinformationen und Indizes (Pre-Trading), den darauf aufbauenden Dienstleistungen für Handel und Verrechnung (Trading und Clearing) sowie die Abwicklung (Settlement) der Aufträge bis zur Verwahrung (Custody) von Wertpapieren und Dienstleistungen für das Liquiditäts- und Sicherheitenmanagement (Post-Trading). Zudem entwickelt und betreibt die Gruppe die IT-Systeme, die all diese Prozesse unterstützen.

Die Deutsche Börse AG vermarktet die Kurs- und Referenzdaten der Systeme und Plattformen der Gruppe Deutsche Börse sowie andere handelsrelevante Informationen. Über ihre Tochtergesellschaft STOXX Ltd. entwickelt und vermarktet sie zudem Indizes. Darüber hinaus betreibt die Deutsche Börse AG den Terminmarkt Eurex Exchange über die Eurex Frankfurt AG. Die Spot- und Terminmärkte im Commodities-Sektor werden von der unmittelbar gehaltenen Tochtergesellschaft European Energy Exchange AG (EEX) betrieben. Über die Tochtergesellschaft 360 Treasury Systems AG (360T) bietet die Deutsche Börse AG eine Plattform für den Handel von Devisen. Zudem betreibt die Gruppe den Kassamarkt der Frankfurter Wertpapierbörse (FWB<sup>®</sup>) mit dem vollelektronischen Handelsplatz Xetra<sup>®</sup> und bietet über die Börse Frankfurt Zertifikate AG den Handel von strukturierten Produkten (Zertifikaten und Optionsscheinen) in Deutschland an. Hinzu kommen Clearingleistungen für den Kassa- und den Terminmarkt (Eurex Clearing AG). Alle Dienstleistungen, die die Gruppe Deutsche Börse nach dem Handel der Wertpapiere erbringt, sind bei der Clearstream Holding AG bzw. deren Tochtergesellschaften (Clearstream Holding-Gruppe) gebündelt. Sie umfassen die Abwicklung von Wertpapiertransaktionen, die Verwahrung und Verwaltung von Wertpapieren sowie Dienste für Investmentfonds und zur globalen Wertpapierfinanzierung. Die Deutsche Börse AG und die Clearstream Services S.A. entwickeln und betreiben die technische Infrastruktur der Gruppe Deutsche Börse.

Die Grafik „Beteiligungsübersicht der Gruppe Deutsche Börse“ gibt einen Überblick über die wichtigsten Beteiligungen der Gruppe Deutsche Börse; der vollständige Konsolidierungskreis wird in [Erläuterung 2](#) des Konzernanhangs dargestellt.

### Beteiligungsübersicht der Gruppe Deutsche Börse



1) Vereinfachte Darstellung der wichtigsten Beteiligungen (gerundete Werte). Stand: 1. Januar 2019

2) Wirtschaftliche Beteiligung; geringerer stimmrechtlicher Anteil

3) Unmittelbarer Anteil der European Energy Exchange AG: 11%, unmittelbarer Anteil der Powernext SAS: 40%

4) Unmittelbarer Anteil der Deutsche Börse AG: 75%, unmittelbarer Anteil der Tradegate AG Wertpapierhandelsbank: 25%

5) Unmittelbarer Anteil der Deutsche Börse AG: 14%, unmittelbarer Anteil der Börse Frankfurt Zertifikate AG: 14%

## Berichtssegmente

Seit dem 1. Januar 2018 gliedert die Gruppe Deutsche Börse ihr Geschäft in neun Segmente:

- Das ehemalige Segment Eurex wurde aufgeteilt in die drei Segmente Eurex (Finanzderivate), EEX (Commodities) und 360T (Devisenhandel).
- Das ehemalige Segment Clearstream wurde aufgeteilt in die drei Segmente Clearstream (Nachhandel), IFS (Investment Fund Services) und GSF (Sicherheitenmanagement).
- Über das ehemalige Segment Market Data + Services (MD+S) wird differenziert nach STOXX (Indexgeschäft) und Data (Datengeschäft) berichtet. Erlöse aus dem Geschäftsbereich Infrastructure Services, der dritten Säule des ehemaligen Segments MD+S, wurden den Segmenten Eurex (Finanzderivate) und Xetra (Wertpapierhandel) zugeordnet.
- Über die Geschäftsentwicklung im Kassamarkt berichtet die Gruppe weiterhin im Segment Xetra (Wertpapierhandel).

Diese Struktur dient der internen Konzernsteuerung und ist die Basis für die Finanzberichterstattung (Details der Zuordnung der verschiedenen Geschäftsfelder zu den einzelnen Segmenten zeigt die folgende Tabelle „Berichtssegmente der Gruppe Deutsche Börse“). Diese detailliertere Segmentberichterstattung schafft zusätzliche Transparenz und hebt die Wachstumsbereiche hervor. Vor dem Hintergrund der zunehmenden Bedeutung einiger Geschäftsfelder werden diese seit dem Geschäftsjahr 2018 als eigenständige Berichtssegmente geführt und somit auch deren Kostenbasis und EBITDA berichtet.

---

### Berichtssegmente der Gruppe Deutsche Börse

Berichtssegment	Geschäftsfelder
Eurex (Finanzderivate)	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Elektronischer Handel von Derivaten (Eurex Exchange)</li><li>▪ OTC-Handelsplattform Eurex Repo®</li><li>▪ Elektronische Clearingarchitektur C7®</li><li>▪ Zentraler Kontrahent für börslich und außerbörslich gehandelte Derivate und Wertpapierpensionsgeschäfte</li></ul>
EEX (Commodities)	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Elektronischer Handel von Strom- und Gasprodukten sowie Emissionsrechten (EEX Group)</li><li>▪ Zentraler Kontrahent für die gehandelten Kassamarkt- und Derivateprodukte</li></ul>
360T (Devisenhandel)	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Elektronischer Handel von Devisen (360T®)</li><li>▪ Zentraler Kontrahent für börslich und außerbörslich gehandelte Derivate</li></ul>
Xetra (Wertpapierhandel)	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Kassamarkt mit den Handelsplätzen Xetra®, Börse Frankfurt und Tradegate</li><li>▪ Zentraler Kontrahent für Aktien und Anleihen</li><li>▪ Wertpapierzulassung (Listing)</li></ul>
Clearstream (Nachhandel)	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Verwahrung und Abwicklung von Wertpapieren</li></ul>
IFS (Investment Fund Services)	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Dienstleistungen für Investmentfonds (Order Routing, Abwicklung und Verwahrung)</li></ul>
GSF (Sicherheitenmanagement)	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Dienste zur globalen Wertpapierfinanzierung und für das Sicherheitenmanagement wie besicherte Geldmarktgeschäfte, Repo- oder Wertpapierleihtransaktionen</li></ul>
STOXX (Indexgeschäft)	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Entwicklung und Vermarktung von Indizes (STOXX® und DAX®)</li></ul>
Data (Datengeschäft)	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Vertrieb von Lizenzen für Handels- und Marktsignale</li><li>▪ Technologie- und Reportinglösungen für externe Kunden</li><li>▪ Anbindung von Handelsteilnehmern</li></ul>

## 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 billigt er den vom Vorstand aufgestellten Konzernabschluss. Die Amtsdauer eines Aufsichtsratsmitglieds beträgt drei Jahre, wobei die Hauptversammlung bei der Wahl eine kürzere Amtszeit bestimmen kann. Nachdem die Belegschaft der Deutsche Börse AG in Deutschland mittlerweile die Schwelle von 2.000 Mitarbeitern überschritten hat, ist der Aufsichtsrat gemäß den Bestimmungen des deutschen Mitbestimmungsgesetzes zu besetzen. Um den im Zusammenhang mit dem Wachstum der Gesellschaft und der Gruppe gestiegenen Anforderungen an die Aufsichtsratsarbeit gerecht zu werden, insbesondere im Hinblick auf die Diversität und die Internationalisierung der Aufsichtsratsarbeit, setzt sich der Aufsichtsrat der Deutsche Börse AG seit der ordentlichen Hauptversammlung 2018 aus jeweils acht Anteilseigner- und Arbeitnehmervertretern zusammen. Bis dahin hatten dem Aufsichtsrat zwölf Mitglieder angehört: acht Vertreter der Anteilseigner und vier Arbeitnehmervertreter. Weitere Details sind im [Abschnitt „Zusammengefasste Erklärung zur Unternehmensführung und Corporate Governance-Bericht“](#) erläutert.

Der Vorstand leitet das Unternehmen in eigener Verantwortung, der Vorstandsvorsitzende koordiniert die Arbeit der Vorstandsmitglieder. Im Geschäftsjahr 2018 setzte sich der Vorstand der Deutsche Börse AG bis Ende Juni 2018 aus fünf Mitgliedern zusammen. Seit dem Ausscheiden von Jeffrey Tessler und dem Eintritt von Dr. Thomas Book und Dr. Stephan Leithner Anfang Juli besteht das Gremium aus sechs Mitgliedern. Am 31. Oktober 2018 schied Andreas Preuß aus dem Vorstand aus. Dr. Christoph Böhm wurde zum 1. November 2018 sein Nachfolger. Das Vergütungssystem und die individualisierten Bezüge der Vorstandsmitglieder der Deutsche Börse AG werden im [Vergütungsbericht](#) erläutert.

### **Organisationsstruktur**

Der Vorstandsvorsitzende (Chief Executive Officer, CEO) verantwortet u. a. die Strategie und M&A-Aktivitäten der Gruppe, die Kommunikation, den Bereich Recht sowie regulatorische Angelegenheiten und die interne Revision (Group Audit). Zu den Aufgaben des Finanzvorstands (Chief Financial Officer, CFO) gehören u. a. die Finanzberichterstattung und das Controlling, das Risikomanagement, Compliance und Investor Relations. Das Vorstandsressort Trading & Clearing bündelt den Handel mit Derivaten und die Clearinghäuser der Gruppe Deutsche Börse. Die elektronische Devisenhandelsplattform 360T<sup>®</sup> sowie die EEX Group sind ebenfalls in diesem Vorstandsressort angesiedelt. Im Vorstandsressort Post-Trading, Data & Index sind das Abwicklungs- und Verwahrgeschäft (Settlement und Custody) von Clearstream sowie die Berichtssegmente IFS (Investment Fund Services), GSF (Sicherheitsmanagement) zusammengefasst. Auch das Index- und Datengeschäft werden hier verantwortet. Der Kassamarkt der Gruppe Deutsche Börse mit den Handelsplätzen Xetra, Börse Frankfurt und dem Zertifikate- und Optionsschein-geschäft ist dem Vorstandsressort Cash Market, Pre-IPO & Growth Financing zugeordnet. Des Weiteren betreut das Ressort den Aufbau eines vorbörslichen Marktes (Pre-IPO-Markt) und von Instrumenten zur Wachstumsfinanzierung. Das Personalwesen komplettiert diesen Verantwortungsbereich. Im Ressort des Chief Information Officer / Chief Operating Officer fasst die Gruppe Deutsche Börse ihre IT-Tätigkeiten sowie den Betrieb ihrer Marktbereiche zusammen.

Technologische Transformation und Digitalisierung sind zentrale Themen, die das Ressort vorantreibt. Die [Grafik „Führungsstruktur der Gruppe Deutsche Börse zum 1. Februar 2019“](#) zeigt die aktuelle Organisationsstruktur der Gruppe Deutsche Börse.

Führungsstruktur der Gruppe Deutsche Börse zum 1. Februar 2019

Group Executive Board						
CEO	CFO	CIO/COO		Trading & Clearing	Cash Market, Pre-IPO & Growth Financing	Post-Trading, Data & Index
Dr. T. Weimer	G. Pottmeyer	Dr. C. Böhm		Dr. T. Book	H. Stars	Dr. S. Leithner
Group Strategy/ Mergers & Acquisitions/ Chief of Staff	Financial Accounting & Controlling	Market Operations	Corporate Systems	Derivatives Markets Trading	Cash Market Development & Operational Management	Strategy & Controls
Group Communications & Marketing	Chief Compliance Officer	GFF IT	Data IT	Clearing	Cash Market Sales & Partner Markets	Regulatory Implementation
Group Regulatory Strategy	Investor Relations	IFS IT	Energy	Business Analytics & Strategy	Pre-IPO & Capital Markets	Clearstream Global Ops.
Group Audit	Treasury	Digital Workplace	Risk IT	FX/360T	Community Development	Market Data + Services
Group Legal	Chief Risk Officer	Derivatives & Cash Trading IT	Office of the CTO	European Energy Exchange (EEX)	Digitisation/ Platforms	Global RM, Sales & Services
	Group Organisational Services	Asset Servicing	Innovation		Human Resources	Clearstream Products
	Compensation Officer	IT Infrastructure				
	Group Tax	Settlement IT				
	External Findings Management	DLT, Crypto Assets & New Market Structure				
		Executive Office				
		Clearing IT				

## Ziele und Strategien

### Ziele und Strategie der Gruppe Deutsche Börse

Die Gruppe Deutsche Börse ist einer der größten Anbieter von Marktinfrastruktur weltweit. Mit ihrem Geschäftsmodell steigert die Gruppe die Stabilität, Effizienz und Integrität der Kapitalmärkte. Emittenten profitieren davon durch niedrige Kapitalbeschaffungskosten, Investoren durch hohe Liquidität und geringe Transaktionskosten. Gleichzeitig steht die Deutsche Börse für transparente und sichere Kapitalmärkte, die sich durch einen geordneten Handel mit freier Preisbildung auszeichnen.

Das Geschäftsmodell der Gruppe Deutsche Börse setzt auf ein breit diversifiziertes Produkt- und Serviceangebot, mit dem die Wertschöpfungskette von Finanzmarkttransaktionen vollständig abgedeckt wird. Es zielt darauf ab, den Kunden verlässliche Dienstleistungen effizient und kostengünstig anzubieten und dabei von der hohen Skalierbarkeit des Geschäfts zu profitieren, und basiert auf den folgenden Eckpunkten:

- Integration verschiedener Finanzmarktdienstleistungen wie Handel, Clearing, Abwicklung, Verwahrung von Wertpapieren, Liquiditäts- und Sicherheitenmanagement sowie Index- und Marktdatenservices
- Angebot dieser Dienstleistungen für verschiedene Anlageklassen wie Aktien, Anleihen, Fonds, Rohstoffe, Devisen, Zinsen und Terminmarktprodukte auf diese Basiswerte
- Entwicklung und Betrieb eigener elektronischer Systeme für sämtliche Prozesse entlang der Wertschöpfungskette
- Organisation eines neutralen Marktplatzes für einen geordneten, überwachten Handel mit fairer Preisbildung und Bereitstellung von Dienstleistungen für das Management von Risiken

Die Gruppe Deutsche Börse ist in vergleichbaren Produkten weltweit einer der günstigsten Anbieter für Handel, Verrechnung und Abwicklung – ein Beleg für die Effizienz ihres Geschäftsmodells. Aufgrund ihrer effizienten Kostenbasis und der hohen Skalierbarkeit des Geschäfts erzielt sie seit Jahren einen starken Mittelzufluss (Cashflow) aus dem operativen Geschäft.

Um ihre führende Position unter den Börsenorganisationen zu behaupten und auszubauen, verfolgt die Gruppe Deutsche Börse die Wachstumsstrategie „Roadmap 2020“. Um dieses strategische Ziel zu erreichen, fokussiert sich die Deutsche Börse auf strukturelles, organisches Wachstum und forciert andererseits in fünf definierten Geschäftsfeldern auch anorganisches Wachstum durch Zukäufe. Der dritte Pfeiler der Strategie besteht aus der Stärkung bzw. dem weiteren Ausbau ihrer führenden Stellung im Bereich IT.

Vor diesem Hintergrund hat die Gruppe ihre organischen Wachstumsinitiativen im Berichtsjahr 2018 intensiv überprüft und teilweise neu priorisiert. Die Gruppe Deutsche Börse setzt insbesondere auf die Expansion in strukturell wachsenden Märkten und Anlageklassen und misst der konsequenten und erfolgreichen Umsetzung der angestoßenen Initiativen höchste Bedeutung bei. Die wesentlichen Initiativen sowie Wachstumstreiber sind im [Chancenbericht](#) dargestellt. Daneben setzt das Vergütungssystem für Vorstand und Führungskräfte u. a. Anreize für Wachstum in den einzelnen Geschäftsbereichen. Für eine detaillierte Darstellung aller Zielvorgaben siehe den [Vergütungsbericht](#). Bei den externen Wachstumsoptionen liegt der Fokus darauf, bestehende Wachstumsfelder zu stärken und neue Anlageklassen und Dienstleistungen anzubieten.

Das Geschäftsmodell der Gruppe Deutsche Börse ist skalierbar, d. h. höhere Volumina lassen sich zu vergleichsweise geringen zusätzlichen Kosten realisieren – mit dem Resultat, dass bei gutem Geschäftsverlauf und organischem oder externem Wachstum die Erlöse stärker steigen als die Kosten. Zur Untermauerung der Skalierbarkeit ihres Geschäftsmodells hat die Gruppe klare Ziele für das Nettoerlös- und Gewinnwachstum eingeführt. Auf Basis des aktuellen Geschäftsportfolios kalkuliert sie bis 2020 mit einem Wachstum der auf strukturellen Treibern basierenden Nettoerlöse von mindestens

5 Prozent pro Jahr. Beim Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibung (EBITDA) und dem Periodenüberschuss, der den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnen ist, hat sich die Gruppe ein Wachstum in einer Größenordnung von durchschnittlich 10 bis 15 Prozent pro Jahr bis 2020 zum Ziel gesetzt.

Zu den Faktoren, die einen wesentlichen Einfluss auf das organische Wachstum der Gruppe Deutsche Börse haben, zählen u. a.:

- Regulatorische Anforderungen an alle Marktteilnehmer: Wenn durch regulatorische Initiativen (z. B. EMIR, MiFIR und Eigenkapitalrichtlinien) die Funktion von Börsen gestärkt wird, profitiert davon auch die Gruppe Deutsche Börse.
- Strukturelle Änderungen an den Finanzmärkten: Beispielsweise steigt die Handelsaktivität, wenn Investmentfonds verstärkt Derivate einsetzen, um ihre Handelsstrategie umzusetzen.
- Innovationskraft: Wenn es der Gruppe Deutsche Börse gelingt, kontinuierlich neue Produkte und Dienstleistungen einzuführen, die vom Markt nachgefragt werden, kann die Gruppe ihr Geschäft weiter ausbauen.
- Konjunkturabhängige Entwicklung der Finanzmärkte: Eine höhere Aktienmarktvolatilität führt z. B. in der Regel zu mehr Handel an den Kassa- und Terminmärkten und steigende Zinsen führen zu höheren Nettozinsenträgen und Handelsvolumina bei den Zinsderivaten.

Die Gruppe Deutsche Börse setzt sich für transparente, zuverlässige und liquide Finanzmärkte ein; allerdings hat sie keinen Einfluss auf die Entwicklung der Volumentreiber, d. h. den zyklischen Faktoren dieser Märkte. Die weiteren Faktoren kann sie ganz oder teilweise beeinflussen, z. B. kann sie durch Lobbying auf günstige gesetzliche Rahmenbedingungen für die Finanzmärkte hinwirken oder sie kann Produkte und Dienstleistungen entwickeln, die Kunden in ihrem Geschäft unterstützen. Auf diese Weise kann sie auch ihre Abhängigkeit von den nicht beeinflussbaren Faktoren reduzieren.

### **Managementansatz für das gruppenweite Nachhaltigkeitsengagement**

Zu den Zielen und Strategien der Gruppe Deutsche Börse gehört, ihre unternehmerische Verantwortung ganzheitlich wahrzunehmen. Ihr Managementansatz umfasst daher drei handlungsorientierte Leitmotive mit dem Ziel, den volkswirtschaftlichen und gesellschaftlichen Nutzen der Gruppe Deutsche Börse nachhaltig zu stärken und zu sichern:

- Vertrauen aufbauen. Ziel der Gruppe Deutsche Börse ist es, Kapitalmärkte so zu organisieren, dass sie integer, transparent und sicher sind. Dabei ist die Verfügbarkeit von qualitativ hochwertigen Informationen ein Schlüsselaspekt, an dessen Ausbau das Unternehmen permanent arbeitet. Nachhaltigkeitsinformationen bereitzustellen, ist in diesem Kontext ebenso von Bedeutung wie einen konstruktiven Dialog zur Zukunftsfähigkeit der internationalen Kapitalmärkte zu führen, nicht nur mit Kunden, sondern auch mit der breiten Öffentlichkeit.
- Mit gutem Beispiel vorangehen. Als börsennotierter Dienstleister hat die Gruppe Deutsche Börse das Ziel, die eigenen unternehmerischen Tätigkeiten verantwortungsvoll und zukunftsorientiert auszuführen. Zudem verfolgt der Konzern eine nachhaltige Personalpolitik und sieht sich der Umwelt und damit der Ressourcenschonung verpflichtet. Um sich langfristig als Vorbild im Markt zu etablieren, entwickelt die Gruppe Deutsche Börse Nachhaltigkeitsengagement und -berichterstattung stetig weiter.
- Wahrnehmung innerhalb der Gesellschaft schärfen. Die Gruppe ist Teil der Zivilgesellschaft und trägt daher für diese Verantwortung. Sie hat den Anspruch, dieser Rolle auch an ihren internationalen Standorten gerecht zu werden. Dabei orientiert sie sich konsequent an den dortigen Bedürfnissen und arbeitet als „guter Bürger“ im Rahmen langfristig angelegter Kooperationen an der strukturellen Stärkung des gemeinnützigen Sektors.

2016 hat die Deutsche Börse das Group Sustainability Board eingerichtet, das die unternehmensweite Nachhaltigkeitsstrategie entlang der gesamten Wertschöpfungskette kontinuierlich weiterentwickelt und den Vorstand in Nachhaltigkeitsfragen berät. Das Gremium tagt zweimal jährlich und setzte sich 2018 aus 15 Vertretern der Vorstandsbereiche sowie dem Head of Group Sustainability zusammen. Aufgrund der 2018 stattgefundenen Restrukturierung der Vorstandsbereiche tagte das Gremium im Berichtsjahr nur einmal.

## **Konzernsteuerung**

### **Steuerungssysteme**

Zur Steuerung des Konzerns verwendet die Gruppe Deutsche Börse die bereinigten Kennzahlen aus der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung (Nettoerlöse, operative Kosten ohne Abschreibung und Wertminderungsaufwand, EBITDA, den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnender Periodenüberschuss) sowie verschiedene Kenngrößen aus der Konzernbilanz und der Konzern-Kapitalflussrechnung (Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit, Liquidität, Eigenkapital abzüglich immaterieller Vermögenswerte). Darüber hinaus werden zusätzlich Kennzahlen einbezogen, die sich aus den Steuerungsgrößen der bereinigten Gewinn- und Verlustrechnung sowie der Bilanz ableiten (Zinsdeckungsgrad, verzinsliche Bruttoschulden / EBITDA, Eigenkapital-Rentabilität).

Die Nettoerlöse ergeben sich aus den Umsatzerlösen zuzüglich der Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft und der sonstigen betrieblichen Erträge, abzüglich der volumenabhängigen Kosten. Die Umsatzerlöse mit externen Kunden hängen grundsätzlich von den oben genannten Wachstumsfaktoren ab (regulatorische und strukturelle Änderungen, Innovationskraft der Gruppe sowie Entwicklung der Finanzmärkte). Die Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft hängen zum einen von der Entwicklung des internationalen Abwicklungsgeschäfts bei Clearstream und zum anderen von der Entwicklung der kurzfristigen Zinsen ab, insbesondere in den USA und im Euroraum. Zudem enthalten sie neben Erträgen, die im Segment Clearstream entstehen, auch Zinserträge bzw. -aufwendungen aus dem Segment Eurex. Diese Erträge erzielen die Clearinghäuser im Rahmen der Anlage von Barsicherheiten ihrer Kunden. Die sonstigen betrieblichen Erträge stammen u. a. aus Währungsdifferenzen.

Die volumenabhängigen Kosten korrelieren in der Regel mit der Geschäftsentwicklung in den jeweiligen Geschäftsbereichen, z. B. Provisionen aus dem Bankgeschäft und Kauf von Kursdaten. Des Weiteren tragen diverse Lizenzentgelte, z. B. für Indexlizenzen, zu den volumenabhängigen Kosten bei.

Um transparent über die Kosten und das Ergebnis zu berichten und die Vergleichbarkeit mit Wettbewerbern zu erhöhen, weist die Gruppe Deutsche Börse seit dem zweiten Quartal 2017 die operativen Kosten getrennt von Abschreibung und Wertminderungsaufwand aus. Zudem berichtet sie die Kenngröße Ergebnis vor EBITDA. Folglich umfassen die operativen Kosten den Personalaufwand sowie die sonstigen betrieblichen Aufwendungen, aber nicht den Abschreibungs- und Wertminderungsaufwand. Der Personalaufwand setzt sich aus den Löhnen und Gehältern sowie den sozialen Abgaben und Aufwendungen für die Altersvorsorge zusammen. Er unterliegt inflationsbedingten Anpassungen und hängt teilweise von der Entwicklung des Unternehmens ab, da er auch die variable Vergütung enthält. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen setzen sich hauptsächlich aus Kosten für die Entwicklung und den Betrieb der technologischen Infrastruktur der Gruppe, aus Büroinfrastrukturkosten und aus Marketingkosten zusammen. Die Position „Abschreibung und Wertminderungsaufwand“ enthält die planmäßigen und außerplanmäßigen Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen.

Rund 75 Prozent der Kosten der Gruppe Deutsche Börse sind Fixkosten (unbereinigt). Deshalb kann der Konzern zusätzliche Geschäftsvolumina ohne einen signifikanten Anstieg seiner Gesamtkosten abwickeln. Umgekehrt hat ein Rückgang der Geschäftsvolumina direkte Auswirkungen auf die Profitabilität des Konzerns. Rund 25 Prozent der Kosten der Gruppe setzen sich aus volumenabhängigen Kosten zusammen.

Über die Nettoerlöse und operativen Kosten steuert die Gruppe Deutsche Börse ihr EBITDA. Auf Konzern-ebene dient darüber hinaus der den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnende Periodenüberschuss als Kenngröße zur Steuerung der Ertragslage des Konzerns.

Zu den Steuerungsgrößen aus der Konzernbilanz und der Konzern-Kapitalflussrechnung zählen der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit, eine zuvor festgelegte Zielliquidität sowie das Eigenkapital abzüglich immaterieller Vermögenswerte. Ziel der Liquiditätsplanung ist es, eine Liquidität in ungefähr der Größenordnung der operativen Kosten eines Quartals vorzuhalten; diese Zielliquidität liegt derzeit in der Spanne von 150 Mio. € bis 250 Mio. €. Das Eigenkapital abzüglich immaterieller Vermögenswerte steuert der Konzern nicht mit der Absicht, einen definierten Zielwert zu erreichen, sondern es soll vielmehr grundsätzlich ein positiver Wert erzielt werden.

Der Zinsdeckungsgrad zeigt das Verhältnis von EBITDA zu Zinsaufwendungen aus Finanzierungstätigkeit. Die Gruppe plant, mit ihrem Kapitalmanagementprogramm einen Zinsdeckungsgrad von mindestens 16 für die Gruppe Deutsche Börse zu erreichen. Ebenfalls auf Gruppenebene wird zudem ein Verhältnis der verzinslichen Bruttoschulden zum EBITDA von höchstens 1,5 angestrebt. Insbesondere die letzte Kennzahl ist derzeit wesentlich, um das gegenwärtige AA-Rating auf Gruppenebene zu sichern. Für den Clearstream-Teilkonzern gilt als Ziel ein Zinsdeckungsgrad von 25 sowie weitere Eigenkapitalgrößen, um das derzeitige AA-Rating aufrechtzuerhalten. Für den Clearstream-Teilkonzern wird derzeit kein Zinsdeckungsgrad berechnet, da im Berichtsjahr wie im Vorjahr bei Clearstream keine Finanzverbindlichkeiten aus dem Nichtbankgeschäft bestanden.

Ab dem Geschäftsjahr 2019 nutzt die Gruppe neue Steuerungskennzahlen aus der Konzernbilanz, da die Ratingagentur S&P Global Ratings (S&P) sowohl die betrachteten Kenngrößen als auch deren Berechnungsmethodik angepasst hat. Die wesentlichen neuen Kenngrößen sind Free Funds from Operations (FFO) im Verhältnis zur Nettoverschuldung, Nettoverschuldung im Verhältnis zum EBITDA sowie weiterhin der Zinsdeckungsgrad, dessen Berechnung allerdings angepasst wurde.

Um das mit einem AA-Rating konsistente „Minimal Financial Risk Profile“ gemäß S&P-Methodik zu erreichen, strebt das Unternehmen ein Verhältnis der FFO zur Nettoverschuldung von mindestens 50 Prozent, eine Nettoverschuldung im Verhältnis zum EBITDA von nicht größer als 1,75 und einen Zinsdeckungsgrad in Höhe von mindestens 14 an. Die Gruppe wird die genannten Kennzahlen ab dem ersten Quartal 2019 in ihre Berichterstattung integrieren. Details zur Ermittlung der Werte für 2018 und ein Vergleich zu der bisherigen Berechnungsmethodik werden im [Abschnitt „Finanzlage“](#) dargestellt.

Für die Priorisierung und Steuerung von Projekten in der Gruppe werden strategische und finanzwirtschaftliche Kriterien herangezogen sowie projektspezifische Risiken berücksichtigt. Die strategische Attraktivität von Projekten bemisst sich dabei in erster Linie nach ihrem (erwarteten) Beitrag zur Erreichung der strategischen Ziele der Gruppe Deutsche Börse und ihrer Geschäftsbereiche. Bei der finanzwirtschaftlichen Beurteilung wird insbesondere auf Kenngrößen wie den Nettobarwert (Net Present Value, NPV), den Zeitraum bis zur Amortisation (Payback-Periode) und die Rendite nach Steuern zurückgegriffen. Diese werden auf Basis der Projekt- bzw. Geschäftspläne berechnet. Die Risiken werden auf allen Ebenen der Projektarbeit betrachtet, d. h. bei der Projektpriorisierung und -steuerung gleichermaßen wie im laufenden Projektmanagement.

Details zu den von der Gruppe Deutsche Börse genutzten nichtfinanziellen Leistungsindikatoren werden im [Abschnitt „Zusammengefasste nichtfinanzielle Erklärung“](#) dargestellt.

### **Internes Kontrollsystem im Rechnungslegungsprozess**

Die Deutsche Börse verfügt über ein gruppenweites internes Kontrollsystem (IKS). Das IKS besteht aus Regelungen zur Steuerung der Unternehmensaktivitäten und aus Richtlinien, in denen die Überwachung dieses Regelwerks festgelegt ist. Die Überwachung geschieht sowohl prozessintegriert (organisatorische Sicherungsmaßnahmen, Kontrollen) als auch prozessunabhängig. Alle Geschäftsbereiche sind dafür verantwortlich, dass die gruppenweiten Vorgaben zum IKS in ihrem Verantwortungsbereich eingehalten werden.

Das rechnungslegungsbezogene IKS verfolgt das Ziel, eine ordnungsgemäße Rechnungslegung sicherzustellen. Die Rechnungslegung für die Deutsche Börse AG und die in den Konzernabschluss einbezogenen Tochtergesellschaften übernehmen der Zentralbereich „Financial Accounting and Controlling“ (FA&C) sowie dezentrale Einheiten auf Basis der Vorgaben von FA&C. Für die Ermittlung der Steuerpositionen im Rahmen der Rechnungslegung ist „Group Tax“ verantwortlich. Die jeweils zuständigen Bereichsleiter verantworten die zugehörigen Prozesse, einschließlich wirksamer Sicherungs- und Kontrollmaßnahmen. So sollen Risiken im Rechnungslegungsprozess frühzeitig erkannt werden, um zeitnah Abhilfe schaffen zu können.

Um eine einheitliche und stetige Rechnungslegung zu gewährleisten, stellt FA&C bei der Erstellung des Jahres- und des Konzernabschlusses der Deutsche Börse AG regelmäßig aktualisierte Bilanzierungshandbücher zur Verfügung, zudem Richtlinien und Arbeitsanweisungen für wesentliche Prozesse, die für die Rechnungslegung relevant sind. Alle Mitarbeiter des FA&C-Bereichs können auf diese Dokumentationen sowie die Bilanzierungs- und Kontierungsrichtlinien zugreifen und sich so informieren, welche Ermessensspielräume und Bilanzierungswahlrechte die Gruppe Deutsche Börse nutzt.

Darüber hinaus überwacht und analysiert die Gruppe Deutsche Börse ständig, welche Rahmenbedingungen der Rechnungslegung sich ändern und passt ihre Prozesse entsprechend an. Dies gilt insbesondere für die nationalen und internationalen Rechnungslegungsstandards.

Ein weiterer wesentlicher Baustein des IKS ist das Prinzip der Funktionstrennung: Aufgaben und Kompetenzen sind organisatorisch eindeutig zugeordnet und voneinander abgegrenzt. Unvereinbare Tätigkeiten, wie die Änderung von Stammdaten einerseits und die Anweisung von Zahlungen andererseits, werden funktional klar getrennt. Eine unabhängige Kontrollstelle weist den einzelnen Mitarbeitern ihre Zugriffsrechte auf die Buchhaltungssysteme zu und überwacht diese fortlaufend mittels einer sog. Inkompatibilitätsmatrix. Geschäftsvorfälle werden zunächst auf Grundlage des Kontenplans und der Kontierungsrichtlinien im Hauptbuch bzw. in den jeweiligen Nebenbüchern erfasst.

Die Hauptbücher wesentlicher Tochterunternehmen der Gruppe Deutsche Börse werden im selben System geführt und konsolidiert. Die Buchhaltungsdaten der übrigen Gesellschaften werden mittels Daten-Upload in die Konsolidierung einbezogen. Schulden, Aufwand und Ertrag werden je Geschäftsvorfall unter Angabe der Partnergesellschaft auf gesonderten Konten erfasst. Etwaige Differenzen bei der Konsolidierung werden zentral ausgewertet und zur Klärung an die Buchhaltungsabteilungen der jeweiligen Gesellschaften weitergeleitet.

Die beschriebenen Prozesse, Systeme und Kontrollen stellen sicher, dass die Rechnungslegung in Einklang mit den entsprechenden Grundsätzen und Gesetzen steht. Um zu überprüfen, ob das IKS angemessen und wirksam ist, führen Compliance und Internal Audit als weitere Kontrollinstanzen risikoorientierte und prozessunabhängige Kontrollen durch. Der Vorstand und der vom Aufsichtsrat eingerichtete Prüfungsausschuss unterrichten sich regelmäßig über die Wirksamkeit des IKS im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess.

## **Forschungs- und Entwicklungstätigkeit**

Als Dienstleistungsunternehmen betreibt die Gruppe Deutsche Börse keine mit produzierenden Unternehmen vergleichbare Forschung und Entwicklung. Daher entfällt ein detaillierter Teilbericht. Allerdings entwickelt die Deutsche Börse die durch sie betriebenen Handels- und Clearingsysteme sowie Systemlösungen für die Umsetzung ihrer strukturellen Wachstumsziele kontinuierlich weiter. Vor diesem Hintergrund arbeitet das Unternehmen beständig daran, die Technologieführerschaft und Stabilität seiner elektronischen Systeme aufrechtzuerhalten und weiter zu steigern – im Interesse seiner Kunden und im Interesse der systemischen Stabilität der Finanzmärkte. Deshalb hat die Deutsche Börse ihre Handels- und Clearingtechnologie unter den Markennamen T7<sup>®</sup> und C7<sup>®</sup> in den Jahren 2014 bis 2018 grundlegend erneuert. Im Berichtsjahr wurde die Handelstechnologie T7 für Commodities bei der US-amerikanischen Nodal Exchange eingeführt, die seit Mai 2017 zur Gruppe Deutsche Börse gehört. Hinzu kamen im abgelaufenen Geschäftsjahr weitere technologisch anspruchsvolle Projekte wie die Umsetzung der zunehmenden Reportingverpflichtungen nach EMIR und MiFID II sowie die Einführung der europäischen Stromplattform (XBID) und der Clearingfunktionalitäten für den Devisenhandel.

2018 fielen für Forschung und Entwicklung Aufwendungen in Höhe von 130,8 Mio. € an (2017: 154,4 Mio. €); davon entfielen rund 61 Prozent (2017: 56 Prozent) auf Entwicklungskosten, die als selbst erstellte Software aktiviert wurden. Die Forschungs- und Entwicklungskosten beliefen sich damit auf 5 Prozent der Nettoerlöse (2017: 6 Prozent). Zudem wurden 36,8 Mio. € an aktivierten Entwicklungskosten im Jahr 2018 abgeschrieben. Details sind den [Erläuterungen 7 und 24 des Konzernanhangs](#) zu entnehmen.

Weitere Aktivitäten zur Entwicklung neuer Produkte und Dienstleistungen sind im [Chancenbericht](#) sowie im [Prognosebericht](#) näher beschrieben.

## **Übernahmerelevante Angaben**

### **Angaben gemäß §§ 289a Abs. 1 und 315a Abs. 1 Handelsgesetzbuch und Erläuterungen**

Gemäß §§ 289a Abs. 1 und 315a Abs. 1 Handelsgesetzbuch (HGB) macht die Deutsche Börse AG zum 31. Dezember 2018 die folgenden Angaben:

Das Grundkapital der Deutsche Börse AG betrug zum oben genannten Stichtag 190,0 Mio. € und war eingeteilt in 190 Mio. auf den Namen lautende Stückaktien. Neben diesen Stammaktien bestehen keine weiteren Aktiegattungen.

Das Grundkapital ist um bis zu 19,3 Mio. € durch Ausgabe von bis zu 19,3 Mio. auf den Namen lautende Stückaktien bedingt erhöht (bedingtes Kapital 2014). Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie die Inhaber von Wandelschuldverschreibungen oder von Optionsscheinen aus Optionsschuldverschreibungen, die aufgrund der Ermächtigung des Vorstands gemäß Beschluss der Hauptversammlung vom 15. Mai 2014 zu Punkt 5 lit. a) der Tagesordnung von der Gesellschaft oder durch eine Konzerngesellschaft bis zum 14. Mai 2019 begeben werden, von ihrem Wandlungs- bzw.

Optionsrecht Gebrauch machen, ihrer Wandlungs- bzw. Optionspflicht genügen oder Andienungen von Aktien erfolgen und soweit nicht andere Erfüllungsformen zur Bedienung eingesetzt werden. Weitere Einzelheiten ergeben sich aus § 4 Abs. 7 der Satzung der Deutsche Börse AG.

Dem Vorstand sind lediglich die Stimmrechtsbeschränkungen bekannt, die sich aus dem Aktiengesetz (AktG) ergeben. Danach sind die von § 136 AktG betroffenen Aktien vom Stimmrecht ausgeschlossen. Weiterhin können auch aus eigenen Aktien, die die Deutsche Börse AG im Bestand hält, 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. Der Deutsche Börse AG sind keine direkten oder indirekten Beteiligungen am Kapital bekannt, die 10 Prozent der Stimmrechte überschreiten.

Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen, bestehen nicht.

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 und § 6 der Satzung der Deutsche Börse AG bestellt und abberufen. 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 10. Mai 2021 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer auf den Namen lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmal oder mehrmals um bis zu insgesamt 13,3 Mio. € zu erhöhen (genehmigtes Kapital I). Dabei ist den Aktionären ein Bezugsrecht einzuräumen. Der Vorstand ist jedoch ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats Spitzenbeträge vom Bezugsrecht der Aktionäre auszunehmen. Der Ausschluss des Bezugsrechts ist nach der Ermächtigung allerdings nur zulässig, wenn die während der Laufzeit der Ermächtigung unter Ausschluss des Bezugsrechts ausgegebenen Aktien insgesamt 20 Prozent des Grundkapitals nicht überschreiten. 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 12. Mai 2020 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer auf den Namen lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmal oder mehrmals um bis zu insgesamt 19,3 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 auszuschließen: (1) bei Barkapitalerhöhungen, 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, (2) bei Sachkapitalerhöhungen gegen Sacheinlagen zum Zwecke des Erwerbs von Unternehmen, Unternehmensteilen oder von Beteiligungen an Unternehmen oder von sonstigen Vermögensgegenständen oder (3) bei Spitzenbeträgen. Der Ausschluss des Bezugsrechts ist nach der Ermächtigung allerdings nur zulässig, wenn die während der Laufzeit der Ermächtigung unter Ausschluss des Bezugsrechts ausgegebenen Aktien insgesamt 20 Prozent des Grundkapitals nicht überschreiten. 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 12. Mai 2020 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer auf den Namen lautender Stückaktien gegen Bareinlagen einmal oder mehrmals um bis zu insgesamt 38,6 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 Ausschluss des Bezugsrechts ist nach der Ermächtigung allerdings nur zulässig, wenn die während der Laufzeit der Ermächtigung unter Ausschluss des Bezugsrechts ausgegebenen Aktien insgesamt 20 Prozent des Grundkapitals nicht überschreiten. 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 16. Mai 2022 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. Der Ausschluss des Bezugsrechts ist nach der Ermächtigung nur zulässig, wenn die während der Laufzeit der Ermächtigung unter Ausschluss des Bezugsrechts ausgegebenen Aktien insgesamt 20 Prozent des Grundkapitals nicht überschreiten. Die vollständige Ermächtigung ergibt sich aus § 4 Abs. 6 der Satzung der Deutsche Börse AG.

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 16. Mai 2019 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-Optionen, Call-Optionen, Terminkäufe oder eine Kombination von Put-Optionen, Call-Optionen und Terminkäufen) erfolgen. Der vollständige und genaue Wortlaut der Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien, insbesondere die zulässigen Verwendungszwecke, ergibt sich aus den Tagesordnungspunkten 5 und 6 der Hauptversammlung vom 17. Mai 2017.

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

- Am 28. März 2017 haben die Deutsche Börse AG und ihr Tochterunternehmen Clearstream Banking S.A. mit einem Bankenkonsortium eine Vereinbarung (Multicurrency Revolving Facility Agreement) über einen Betriebsmittelkredit in Höhe von insgesamt bis zu 750 Mio. € geschlossen. Im Falle eines Kontrollwechsels kann die Kreditbeziehung zwischen der Deutsche Börse AG und den Kreditgebern im Rahmen von Verhandlungen innerhalb eines Zeitraums von nicht mehr als 60 Tagen geprüft werden. Dabei ist jeder Kreditgeber nach seinem Ermessen berechtigt, seine Kreditzusage zu beenden und die teilweise oder vollständige Rückzahlung seiner ausstehenden Beträge zu verlangen. Ein Kontrollwechsel tritt ein, wenn die Deutsche Börse AG nicht mehr die direkte oder indirekte Mehrheit an der Clearstream Banking S.A. hält oder eine oder mehrere Personen, die abgestimmt handeln, mehr als 50 Prozent der stimmberechtigten Anteile an der Deutsche Börse AG erwerben.
- Nach den Bedingungen der von ihr ausgegebenen festverzinslichen Schuldverschreibungen (Hybridanleihe) von 2015/2041 über 600,0 Mio. € hat die Deutsche Börse AG bei Eintritt eines Kontrollwechsels das Recht, die Schuldverschreibungen vorzeitig zum Nennbetrag zuzüglich aufgelaufener Zinsen zurückzuzahlen. Macht die Deutsche Börse AG von ihrem Recht keinen Gebrauch, erhöht sich der Zinssatz der betreffenden Schuldverschreibungen um 5 Prozentpunkte. Ein Kontrollwechsel tritt dabei 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 Anleihebedingungen der Kontrollwechsel negativ auf das langfristige Kreditrating auswirken, das die Deutsche Börse AG von Moody's Investors Services, Inc., S&P Global Ratings oder Fitch Ratings Limited erhält. Weitere Einzelheiten können den Anleihebedingungen entnommen werden.
- Nach den Bedingungen der von der Deutsche Börse AG ausgegebenen festverzinslichen Schuldverschreibungen von 2015/2025 über 500,0 Mio. €, den Bedingungen der von der Deutsche Börse AG ausgegebenen festverzinslichen Schuldverschreibungen von 2018/2028 über 600,0 Mio. € und den Bedingungen der von der Deutsche Börse AG ausgegebenen festverzinslichen Schuldverschreibungen von 2012/2022 über 600,0 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 auch insoweit 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 Moody's Investors Services, Inc., S&P Global Ratings oder Fitch Ratings Limited erhält. Weitere Einzelheiten können den einschlägigen Anleihebedingungen entnommen werden.
- 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 §§ 33, 34 WpHG (§§ 21, 22 WpHG a. F.) mitteilt, mehr als 50 Prozent der Stimmrechte an der Deutsche Börse AG zu besitzen, (2) mit der Deutsche Börse AG als abhängigem Unternehmen ein Unternehmensvertrag nach § 291 AktG abgeschlossen oder die Deutsche Börse AG gemäß § 319 AktG eingegliedert wird oder (3) die Deutsche Börse AG gemäß § 2 Umwandlungsgesetz (UmwG) verschmolzen wird.

Es bestehen darüber hinaus Vereinbarungen mit den Mitgliedern des Vorstands zur Entschädigung im Fall eines Kontrollwechsels. Eine Beschreibung dieser Vereinbarungen, die national und international üblich sind, kann dem [Vergütungsbericht](#) entnommen werden.

## Die Aktie der Deutsche Börse AG

Seit dem erstmaligen öffentlichen Angebot der Aktie im Jahr 2001 liegt die durchschnittliche Jahresrendite bei rund 14 Prozent. Damit stellt die Aktie der Deutsche Börse AG langfristig ein attraktives Investment dar. Das Jahr 2018 schloss sie mit einem Plus von 8 Prozent ab und lag damit besser als der Dow Jones Global Exchanges Index, der die Entwicklung von anderen Börsenorganisationen misst und 2018 um 4 Prozent zulegte, und deutlich über der Kursentwicklung des Bluechip-Index DAX® (minus 21 Prozent beim Preisindex) sowie auch über der des STOXX® Europe 600 Financials Return (minus 21 Prozent) (siehe [Grafik „Die Entwicklung des Aktienkurses der Deutsche Börse AG und der Referenzindizes im Jahr 2018“](#)).

### Kennzahlen der Aktie der Deutsche Börse AG

		2018	2017
Ergebnis je Aktie (unverwässert) <sup>1)</sup>	€	5,42	4,59
Dividende je Aktie	€	2,70 <sup>2)</sup>	2,45
Dividendenausschüttungsquote <sup>1)</sup>	%	49	53
Dividendenrendite <sup>3)</sup>	%	2,4	2,7
Eröffnungskurs (am 01.01.) <sup>4)</sup>	€	96,80	77,54
Höchster Kurs <sup>5)</sup>	€	121,15	100,25
Niedrigster Kurs <sup>5)</sup>	€	95,30	74,27
Schlusskurs (am 31.12.)	€	104,95	96,80
Durchschnittliche tägliche Handelsvolumina am Handelsplatz Xetra®	Mio. Aktien	0,6	0,5
Anzahl der Aktien (zum 31.12.)	Mio.	190,0	193,0
davon im Umlauf (zum 31.12.)	Mio.	183,3	186,6
Free Float (zum 31.12.)	%	100	100
Kurs-Gewinn-Verhältnis <sup>3)</sup>		20,5	19,9
Marktkapitalisierung (zum 31.12.)	Mrd. €	19,2	18,1
Durchschnittliche jährliche Rendite seit Börsengang 2001	%	13,8	15,0
Präsenz des Grundkapitals auf der Hauptversammlung	%	71,1	73,7
Anteil der Aktionäre aus Deutschland/Vereinigtes Königreich/USA/sonstigen Ländern	%	20/26/33/21	18/26/34/22
Institutionelle Investoren	%	94	93
Anzahl Aktionäre		ca. 52.000	ca. 50.000
Analystenempfehlungen kaufen/halten/verkaufen (zum 31.12.)	%	37/47/16	43/52/5
Durchschnittliches Kursziel der Analysten zum Jahresende	€	119,75	98,00

1) Bereinigt um Sondereffekte

2) Für das Geschäftsjahr 2018, Vorschlag an die Hauptversammlung 2019

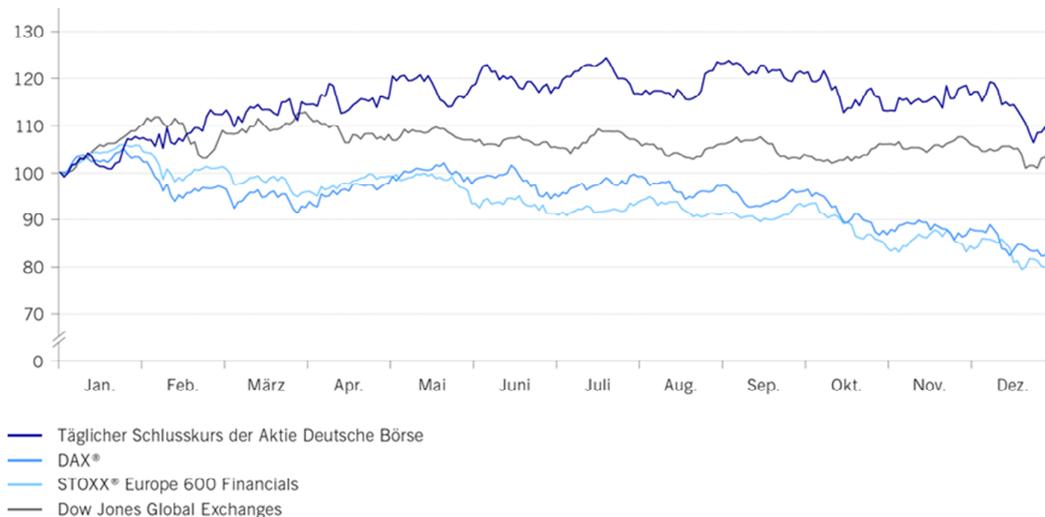
3) Basierend auf dem volumengewichteten Durchschnitt der täglichen Schlusskurse

4) Schlusskurs des Vorhandelstages

5) Intraday-Kurs

## Die Entwicklung des Aktienkurses der Deutsche Börse AG und der Referenzindizes im Jahr 2018

Indexiert auf den Schlusskurs des 29. Dezember 2017



## Wirtschaftsbericht

### Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

Makroökonomische Rahmenbedingungen hatten und haben einen erheblichen Einfluss auf das Handelsgeschehen an den Märkten. Das gesamtwirtschaftliche Marktumfeld stellte sich für die Gruppe Deutsche Börse im Berichtsjahr vielschichtig dar – einige Faktoren wirkten sich stimulierend auf das Geschäft aus, andere verunsicherten die Marktteilnehmer und bremsten ihre Geschäftsaktivität:

- Die robuste weltwirtschaftliche Lage im Berichtsjahr mit einer wachsenden Wirtschaftsleistung in den für die Gruppe Deutsche Börse relevanten Volkswirtschaften (Zentraleuropa, USA)
- Die anhaltende Niedrigzinspolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) mit Einlagezinsen bei negativen 0,4 Prozent; allerdings reduzierte die EZB im Jahresverlauf die Bereitstellung hoher Liquidität und stellte das Programm zum Ankauf von Staatsanleihen (Quantitative Easing, QE) zum Jahresende 2018 ein.
- Die in den USA seitens der US-Notenbank Federal Reserve (Fed) eingeleitete Zinswende, die im Berichtsjahr mit Leitzinserhöhungen um jeweils 25 Basispunkte im März, Juni, September und Dezember weiter fortgesetzt wurde
- Die auf höherem Niveau stabile Volatilität im Aktienmarkt (gemessen am VDAX®); Volatilität ist einer der Haupttreiber der Handelsaktivität auf den Kassa- und Terminmärkten.
- Die stabile wirtschaftliche Situation im Euroraum zu Beginn des Jahres, während sich die wirtschaftlichen Aussichten insbesondere im dritten und vierten Quartal 2018 zunehmend eintrübten. Gleichzeitig bestand fortwährend die Unsicherheit über die Ausgestaltung des Austritts des Vereinigten Königreichs aus der EU und dessen Auswirkungen auf die Märkte
- Der Handelsstreit zwischen den USA und der EU, China und weiteren wichtigen Handelspartnern sowie die von den jeweiligen Parteien verhängten Strafzölle auf die Einfuhr von Rohstoffen oder Waren nährten die Sorge vor einem globalen Handelskrieg.

- Die weiterhin instabilen politischen Verhältnisse in einigen Regionen Osteuropas sowie die immer wieder aufflammenden Krisenherde in der arabischen Welt und ihre Auswirkungen auf die westliche Welt
- Die regulatorischen Vorhaben und damit verbunden die höheren Anforderungen an die Kapitalmarktteilnehmer (siehe den [Abschnitt „Regulatorisches Umfeld“](#))

Vor diesem Hintergrund wuchs die Wirtschaft 2018 in den Industrieländern nach Schätzungen des Internationalen Währungsfonds (IWF) mit 2,3 Prozent in etwa auf dem Niveau des Vorjahrs (2,4 Prozent). Das globale Wirtschaftswachstum lag im Jahr 2018 insgesamt bei 3,7 Prozent (2017: real 3,8 Prozent).

Trotz der Verlangsamung des Wachstums ab Mitte des Jahres 2018 hielt der Aufschwung in Deutschland zwar an, die Zunahme des Bruttoinlandsprodukts in Deutschland fiel nach ersten Schätzungen 2018 aber deutlich geringer als im Vorjahr aus. Der IWF schätzte in seiner im Januar 2019 veröffentlichten Prognose das Wachstum der Wirtschaftsleistung in der Bundesrepublik Deutschland im Jahr 2018 auf 1,5 Prozent (2017: real 2,5 Prozent).

Die wirtschaftliche Entwicklung innerhalb der Eurozone hat sich 2018 ebenfalls abgeschwächt. 2018 befand sich zwar kein Land in einer Rezession; das Wirtschaftswachstum in einigen Ländern des europäischen Wirtschaftsraums verlangsamte sich jedoch, insbesondere in Deutschland, Frankreich und Italien.

Für die Wirtschaftsleistung der USA erwartet der IWF, dass diese 2018 um 2,9 Prozent gestiegen ist nach 2,2 Prozent im Jahr zuvor. Da sich die Lage am Arbeitsmarkt weiter verbesserte und für 2019 ein weiterhin hohes Wirtschaftswachstum erwartet wird, hat die US-amerikanische Notenbank ihren Leitzins im Jahr 2018 in 4 Schritten weiter angehoben. Er liegt nun in einer Spanne von 2,25 bis 2,50 Prozent.

Der Handel an den europäischen Kapitalmärkten profitierte im vergangenen Jahr vom Wirtschaftswachstum in Europa und den USA, den großen politischen Unsicherheitsfaktoren und der anhaltenden Niedrigzinspolitik der EZB. Die Gruppe verzeichnete hohe Zuwächse im Handel mit Aktien, Aktienindexderivaten und Zinsderivaten, sodass die Volumina an der Eurex Exchange in Summe erheblich über denen des Vorjahres lagen.

---

#### Entwicklung der Handelsaktivität an ausgewählten europäischen Kassamärkten

	2018 Mrd. €	Veränderung ggü. 2017 %
<b>Gruppe Deutsche Börse</b>	<b>1.719,6</b>	<b>17</b>
London Stock Exchange <sup>1)</sup> (£)	1.456,7	8
Euronext <sup>2)</sup>	2.067,9	6
Borsa Italiana <sup>1)</sup>	753,2	1
Bolsas y Mercados Españoles <sup>1)</sup>	587,5	-10

1) Teil der London Stock Exchange Group

2) Handelsvolumen im elektronischen Handel (Einfachzählung)

Quelle: Angeführte Börsen

## Entwicklung der gehandelten Kontrakte an ausgewählten Terminmärkten

	2018 Mio. Kontrakte	Veränderung ggü. 2017 %
National Stock Exchange of India	3.790,1	54
CME Group	4.844,9	18
<b>Gruppe Deutsche Börse – Eurex®</b>	<b>1.951,8</b>	<b>16</b>
Intercontinental Exchange	2.474,2	16
Moscow Exchange	1.500,4	-5
Shanghai Futures Exchange	1.201,9	-12

Quelle: Angeführte Börsen

## Regulatorisches Umfeld

Zehn Jahre nach der Finanzkrise sind die Finanzmärkte heute stabiler als vor der Krise. Das liegt nicht zuletzt daran, dass die Finanzmarktregulierung seither deutlich zugenommen hat: Die G20-Länder haben sich auf Maßnahmen verständigt, in deren Zentrum eine regulierte Finanzmarktinfrastruktur steht, wie die Gruppe Deutsche Börse sie schon seit vielen Jahren betreibt. Zum Schutz der Transparenz, Sicherheit und Stabilität der Finanzmärkte gilt es nun, die neu etablierten Regeln, Aufsichtsstrukturen und Verhaltensweisen durchzusetzen. Marktteilnehmer, Regulatoren und Aufsichtsbehörden sind sich einig, dass eine Finanzkrise wie in den Jahren 2007/2008 künftig verhindert werden muss und sich eine Rettung von Banken mit öffentlichen Mitteln nicht wiederholen darf.

Nun geht es darum, einzelne regulatorische Dossiers weiterzuentwickeln und einen stabilen und wettbewerbsfähigen Markt in der Europäischen Union (EU) zu schaffen. Insbesondere im Europawahljahr 2019 gilt es verschiedene Herausforderungen, die mehr oder weniger direkt die Finanzmärkte betreffen, zu bewältigen. Der Brexit, der europaweit zunehmende nationalistisch ausgerichtete Populismus, eine drohende übermäßige Staatsverschuldung, Cyberrisiken und die Deregulierung sind nur einige Beispiele. Finanzmärkte sind globale Märkte. Daher müssen gemeinsam globale Standards geschaffen werden, die auch konsequent umgesetzt werden. Ziel müssen offene, aber auch sichere Märkte sein; es geht darum, Stabilität und Wettbewerbsfähigkeit der EU sicherzustellen. Dies ist gerade vor dem Hintergrund des Brexits wichtig.

### Regulierung der Finanzmarktinfrastrukturen

#### Regulierung der Märkte für Finanzinstrumente (MiFID II, MiFIR)

MiFID II und MiFIR verändern den europäischen Finanzmarkt grundlegend, indem sie die Transparenz-anforderungen erhöhen, die Stabilität und Integrität der Marktinfrastruktur ausbauen, die Mikrostruktur des Marktes einer Revision unterziehen sowie die Qualität und Verfügbarkeit von Marktdaten verbessern sollen.

Die Gruppe Deutsche Börse begrüßt die aktuellen politischen Bestrebungen, die Anpassungen der Märkte an die neuen Regeln zu beobachten, und die Bereitschaft, weiterbestehende Schlupflöcher zu schließen. Nur so kann sichergestellt werden, dass möglichst viele Marktteilnehmer transparent handeln und damit zu Preisentwicklung und fairem Wettbewerb beitragen.

Im Zuge des Brexits müssen viele Grenzwerte, die essenzielle Bestandteile von MiFID II sind und ohne die Transparenz- und Handelsplatzpflichten nicht wie vorgesehen funktionieren, neu kalibriert werden, da der größte europäische Finanzplatz nicht mehr Teil der EU-27 sein wird. Das Vereinigte Königreich wird seine EU-Zugangsrechte verlieren und den Status eines Drittstaates erhalten. Bis zum Inkrafttreten neuer Regeln für den Marktzugang von Unternehmen aus Drittstaaten, müssen Übergangsregeln

sicherstellen, dass bestehende Geschäftsbeziehungen mit Unternehmen aus dem Vereinigten Königreich fortgeführt werden können und diese Unternehmen weiterhin an Handelsplätzen innerhalb der EU tätig sein können.

#### **EMIR: Implementierung und Überarbeitung**

Die European Market Infrastructure Regulation (EMIR) ist als die wesentliche Regulierung für zentrale Gegenparteien 2012 in Kraft getreten. Die im Sommer 2017 veröffentlichten Überarbeitungsvorschläge der Verordnung (EMIR Review) haben das Ziel, einerseits die Effizienz zu steigern und andererseits auch nach dem Brexit die Sicherheit und Stabilität der Finanzmärkte sicherzustellen. Die Vorschläge beziehen sich beispielsweise auf Anpassungen der Berichterstattung und auf die Erleichterung des Zugangs zu zentralem Clearing für kleinere Marktteilnehmer. Des Weiteren ist auch die Überarbeitung der Aufsichtsstruktur für zentrale Kontrahenten (Central Counterparties, CCPs) innerhalb und außerhalb der EU ein wichtiges Thema. Die Gruppe Deutsche Börse begrüßt die Überarbeitung, sieht darin Chancen für sich und bietet ihren Kunden diesbezüglich marktorientierte Dienstleistungen und Produkte an.

#### **Sanierungs- und Abwicklungsregulierung für zentrale Kontrahenten**

Die Entwicklung von Sanierungs- und Abwicklungsplänen für CCPs ist der nächste logische legislative Schritt nach der EU-Marktinfrastrukturverordnung EMIR, um zentrale Kontrahenten noch sicherer und stabiler zu machen. Ein zentraler Aspekt der Regulierung ist die Erarbeitung solider Anreizstrukturen auf europäischer und globaler Ebene, um einen Gleichlauf der Interessen der involvierten Anspruchsgruppen zu schaffen. Eine Finalisierung der Verordnung wird nicht vor dem vierten Quartal 2019 erwartet.

#### **Regulierung von Wertpapierzentralverwahrern (CSDR)**

Mit der Central Securities Depositories Regulation (CSDR) wurde im September 2014 erstmals ein einheitliches europäisches Regelwerk für Wertpapierzentralverwahrer geschaffen. Die offiziellen technischen Regulierungsstandards (Regulatory Technical Standards, RTS) wurden zwischen März 2017 und Mai 2018 veröffentlicht. Die RTS zur Abwicklungsdisziplin bildeten den finalen Baustein und werden im September 2020 in Kraft treten. Die CSDR führt zu einer Vereinheitlichung der Wertpapierabwicklungssysteme und der Aufsichtsregeln für Zentralverwahrer in Europa. Das stärkt das Geschäftsmodell von Clearstream, zumal es weiterhin erlaubt sein wird, integrierte Bankdienstleistungen anzubieten. Die Gruppe Deutsche Börse wird ihre Kunden mit bestehenden und erweiterten Serviceangeboten dabei unterstützen, die neuen Anforderungen zu erfüllen.

#### **Verordnung über Benchmarks und Indizes**

Am 30. Juni 2016 trat die Verordnung über Indizes in Kraft, die bei Finanzinstrumenten und Finanzkontrakten als Referenzwert verwendet werden (Benchmark-Verordnung). Der endgültige Anwendungstermin der Verordnung war der 1. Januar 2018. Dementsprechend müssen Administratoren von Benchmarks aus EU- und Nicht-EU-Ländern bis zum 1. Januar 2020 zugelassen bzw. anerkannt werden. Die Benchmark-Verordnung ist weitgehend an die global geltenden Prinzipien für finanzielle Benchmarks der International Organization of Securities Commissions (IOSCO) angelehnt. Um Manipulationen relevanter Referenzzinssätze zu vermeiden, beauftragten die G20-Staaten das Financial Stability Board zudem mit der Überprüfung von relevanten Referenzzinssätzen. Die für den Euro maßgeblichen Referenzzinssätze sind der Euro Overnight Index Average (EONIA) und der Euro Interbank Offered Rate (Euribor), die beide in ihrer aktuellen Form nicht den Vorgaben der Benchmark-Verordnung entsprechen. Während der Administrator dieser Zinssätze plant, Euribor entsprechend anzupassen, wurde ESTER (Euro Short-term Rate) als Nachfolger von EONIA im Rahmen einer Marktkonsultation ausgewählt. Die EZB plant, ESTER ab Oktober 2019 zur Verfügung zu stellen. Eine Verlängerung der Übergangsphase der Benchmark-Verordnung für kritische Benchmarks bis Ende 2021 wird aktuell diskutiert.

Die Gruppe Deutsche Börse, die sowohl für ihre DAX®-Indizes als auch für die Indizes ihres Tochterunternehmens STOXX Ltd. die IOSCO-Prinzipien im Jahr 2014 erfolgreich umgesetzt hat, begrüßt die Einigung zwischen dem Europäischen Parlament und dem Rat. Die konkreten Auswirkungen der EU-Verordnung auf die Geschäftsaktivitäten der Gruppe hängen von den Implementierungsmaßnahmen ab, die derzeit von der EU-Kommission und der European Securities and Markets Authority (ESMA) noch in Form delegierter Rechtsakte und technischer Standards erarbeitet werden.

### **Kapitalmarktunion**

Die Europäische Kommission hat mit der Kapitalmarktunion den Fokus auf Wachstum und Industriepolitik gelegt. Hauptziele sind die nachhaltige Förderung von Wachstum und Arbeitsplätzen sowie die Entwicklung eines diversifizierten Finanzsystems, das die Bankfinanzierung durch hochentwickelte Kapitalmärkte ergänzt. Eine erfolgreiche Kapitalmarktunion ist wichtiger denn je für die anstehenden Herausforderungen (Finanzierung von Digitalisierung, Partizipation an Wachstumsunternehmen, Aktienkultur, Altersvorsorge), insbesondere da die EU im globalen Wettbewerb bei vielen Kennzahlen zurückfällt. Gelingt es, attraktive, integrierte paneuropäische Kapitalmärkte zu schaffen, wird dies europaweit inaktives Kapital freisetzen, da Sparer zwischen mehr Investitionsformen wählen können und Unternehmen gleichzeitig bessere Finanzierungsmöglichkeiten erhalten. Im März 2018 hatte die Europäische Kommission ihre Aktionspläne zu Fintech und nachhaltiger Finanzierung (Sustainable Finance) veröffentlicht.

Die Kapitalmarktunion beeinflusst die gesamte Wertschöpfungskette der Gruppe Deutsche Börse. Daher unterstützt die Gruppe das Vorhaben seit Beginn, beteiligt sich aktiv an der politischen Debatte und trägt dazu bei, einen sicheren und integrierten EU-27-Kapitalmarkt zu schaffen.

### **Brexit**

Die Entscheidung des Vereinigten Königreichs, die Europäische Union zu verlassen, hat weitreichende Auswirkungen auf die Finanzmärkte und ihre Teilnehmer.

Das wichtigste Ziel der Gruppe Deutsche Börse ist es, sichere und wettbewerbsfähige Märkte zu gewährleisten. Die Gruppe steht daher im fortlaufenden und engen Kontakt mit ihren Kunden, Aufsichtsbehörden und Verbänden, um die Auswirkungen des Brexits zu analysieren und die Bedürfnisse all ihrer Interessengruppen zu erkennen. Zudem entwickelt die Gruppe Lösungen, die ihre Kunden während des Verhandlungsprozesses und nach dem Brexit dabei unterstützen, die Folgen der Austrittsentscheidung soweit wie möglich abzumildern. Daneben bereitet sie sich auch selbst auf den Brexit vor. Sie ist der festen Überzeugung, dass sie auch nach dem Brexit für alle Parteien Wert schaffen kann – mit ihren bestehenden Dienstleistungen entlang der gesamten Wertschöpfungskette des Börsenhandels (Vorhandel, Handelsausführung und Nachhandel) und zusätzlichen Angeboten. Hierzu zählt u. a. das im Januar 2018 eingeführte Partnerschaftsprogramm von Eurex Clearing.

### **Überarbeitung der europäischen Aufsichtsstrukturen (ESAs Review)**

Aufgrund der aus der Finanzkrise 2007/2008 gewonnenen Einsichten ist die EU bestrebt, eine effizientere, stärker integrierte europäische Aufsicht zu etablieren. Mit der Einführung des Europäischen Finanzaufsichtssystems (European System of Financial Supervision, ESFS) im Jahr 2010 wurde mit den drei europäischen Aufsichtsbehörden (European Supervisory Authorities, ESAs) und dem Europäischen Ausschuss für Systemrisiken (European Systemic Risk Board, ESRB) eine neue Aufsichtsstruktur auf europäischer Ebene geschaffen. Die Effektivität dieser Aufsichtsstruktur wird von der Europäischen Kommission alle drei Jahre überprüft.

## Überblick über regulatorische Initiativen und ihre Auswirkungen auf die Geschäftsfelder der Gruppe Deutsche Börse

	Kassamarkt/ Xetra	Eurex	EEX	360T	Eurex Clearing	Clear- stream	IFS	GSF	STOXX	Data	Status zum 31.12.2018
<b>Finanzmarkt- infrastruktur</b>											
MiFID II, MiFIR	X	X	X	X	X				X	X	Anwendung seit 3. Januar 2018
EMIR			X	X	X	X		X			2012 in Kraft getreten; 2018 überarbeitet
Sanierungs- und Abwicklungsregulierung für zentrale Kontrahenten			X		X						Gesetzesentwurf im Legislativprozess
CSDR	X				X	X					2014 in Kraft getreten; RTS zur Abwicklungsdisziplin im Mai 2018 veröffentlicht
Verordnung über Benchmarks und Indizes		X	X		X				X	X	Am 30. Juni 2016 in Kraft getreten; Anwendung seit 1. Januar 2018
Kapitalmarktunion	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	2018 neue Aktionspläne; Umsetzung bis 2019
Überarbeitung der europ. Aufsichtsstrukturen (ESAs Review)	(X)	(X)	(X)	(X)	X	(X)			X	X	Gesetzesentwurf im Legislativprozess
<b>Banken und Wertpapierfirmen</b>											
Basel III			X		X	X					Fertigstellung Ende 2017 mit anschließender Umsetzung in der EU
CRD V, CRR II			X		X	X					Fertigstellung für Q1/2019 geplant; Umsetzung voraussichtlich Anfang 2021
CRD VI, CRR III			X		X	X					Veröffentlichung des EU- Kommissionsvorschlags voraussichtlich Anfang 2020
IFD/IFR		X		X		X		X			Gesetzesentwurf im Legislativprozess

(X) = indirekte Auswirkungen des ESAs Review

Als Teil dieser regelmäßigen Überprüfung hat die Europäische Kommission im September 2017 einen Gesetzesvorschlag veröffentlicht. Vor dem Hintergrund des Brexits erscheint es der Kommission von höchster Dringlichkeit, die europäischen Aufsichtsstrukturen an die neuen politischen Gegebenheiten anzupassen und innerhalb der EU-27 für bestimmte grenzüberschreitende Finanzdienstleistungen stärker zu integrieren.

Die Arbeit der ESAs, insbesondere der ESMA, hat Auswirkungen auf Teile der Wertschöpfungskette der Gruppe Deutsche Börse. Derzeit befindet sich der EU-Gesetzesvorschlag zur Überarbeitung der europäischen Aufsichtsstrukturen noch im Legislativprozess. Effiziente Aufsicht mit klaren Verantwortlichkeiten und Entscheidungsprozessen bleibt besonders mit Blick auf die beschriebenen Herausforderungen (z.B. Brexit) ein wichtiges Thema. Die Überarbeitung der europäischen Aufsichtsstrukturen sollte ein Wachstum förderndes Umfeld sicherstellen und das bestehende

Aufsichtsregime, wo nötig, sorgfältig anpassen, um Finanzstabilität, aber auch Rechtssicherheit und operative Funktionalität beaufsichtigter Unternehmen sicherzustellen.

## **Regelungen für Banken und Wertpapierfirmen**

### **Basel III**

Infolge der globalen Finanzkrise 2007/2008 hat der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (Basel Committee on Banking Supervision, BCBS) aufgrund entsprechender Vereinbarungen der G20 die bisherigen Regeln für Banken (Basel II) erheblich überarbeitet. Seit den ersten Eckpfeilern im Jahr 2011 wurden weitere Änderungen veröffentlicht und das überarbeitete Regelwerk nunmehr als Basel III am 7. Dezember 2017 weitgehend abgeschlossen. Folgende Änderungen wurden bereits umgesetzt:

- Strengere Definition des Eigenkapitalbegriffs
- Höhere Eigenkapitalausstattung
- Überarbeiteter Marktrisikorahmen
- Einführung einer Höchstverschuldungsquote (Leverage Ratio)
- Einführung internationaler Regelungen für die Begrenzung der Risikokonzentration (Großkredit-Regelungen)
- Einführung von Liquiditätsanforderungen

Mit den im Dezember 2017 beschlossenen Maßnahmen treten bis zum 1. Januar 2022 sukzessive überarbeitete Regelungen im Wesentlichen für die Kapitalunterlegung des Kredit- und operationellen Risikos in Kraft. Dabei wurden zusätzlich zum Kreditrisikorahmen sowohl der standardisierte als auch der modellbasierte Ansatz substantiell überarbeitet und die Regelungen zum operationellen Risiko auf einen modifizierten Standardansatz beschränkt. Ergänzend wurde eine Untergrenze für die Kapitalanforderungen zum Kreditrisiko festgelegt, sofern diese nach internen Modellen berechnet werden. Der sog. Output Floor wurde auf 72,5 Prozent der Kapitalanforderung nach dem Standardansatz festgelegt.

Der BCBS hat zudem erste Vorschläge vorgelegt, wie Forderungen an öffentliche Stellen künftig behandelt werden sollen. Diese wird der BCBS in Ergänzung zu den Basel III-Regelungen weiterentwickeln und ggf. zu einem späteren Zeitpunkt in Kraft setzen.

Im Januar 2018 hat der Baseler Ausschuss zudem überarbeitete Standards zu Mindestkapitalanforderungen für das Marktrisiko veröffentlicht. Diese beinhalten eine grundlegende Überarbeitung der Regelungen für das Handelsbuch, insbesondere die Zuordnung von Finanzinstrumenten zum Handels- bzw. Bankbuch, je nach Art des Instruments sowie der zugrundeliegenden Handelsabsicht.

### **CRD V/CRR II**

Um den laufenden Änderungen an Basel III und weiteren Elementen der Bankenregulierung Rechnung zu tragen, schlug die EU-Kommission im November 2016 Änderungen an der Kapitaladäquanzrichtlinie und -verordnung CRD IV/CRR vor. Diese beziehen sich u. a. auf die Mindestanforderungen an Eigenkapital und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten („minimum requirements for equity and eligible liabilities“, MREL) sowie die Fähigkeit, Gesamtverluste zu absorbieren („total loss-absorbing capacity“, TLAC); sie ziehen auch Änderungen in der Sanierungs- und Abwicklungsrichtlinie (Bank Recovery and Resolution Directive, BRRD) und der dazu ergangenen Verordnung nach sich.

Neben den Änderungen zu MREL und TLAC betreffen die Vorschläge der EU-Kommission insbesondere folgende Punkte:

- Die Einführung einer bindenden Höchstverschuldungsquote (Leverage Ratio) von 3 Prozent
- Die Einführung einer strukturellen Liquiditätsquote („net stable funding ratio“, NSFR)
- Die Überarbeitung des Marktpreisrisikorahmens

Ende November 2018 haben Kommission, Parlament und Rat der Europäischen Union eine generelle Einigung über die Entwürfe der CRD V/CRR II erzielt. Die Gruppe Deutsche Börse erwartet, dass die finalen Gesetzestexte im Verlauf des zweiten Quartals 2019 in Kraft treten werden und die entsprechenden Anforderungen ab Mitte 2021 anzuwenden sind.

Die Gruppe Deutsche Börse beteiligt sich aktiv und kontinuierlich an der Diskussion zur Modifikation der Bankenregulierung. In diesem Rahmen weist sie auf die Auswirkungen auf Finanzmarktinfrastrukturanbieter mit (eingeschränkter) Banklizenz und auf die Notwendigkeit einer spezifischen Behandlung der regulierten Gesellschaften hin, um die Stabilität des Finanzmarktes hinsichtlich bankspezifischer Anforderungen nicht negativ zu beeinflussen. Darüber hinaus hat die Gruppe die Kapitalausstattung ihrer regulierten Konzerneinheiten im Blick und greift bei Bedarf ein, um eine adäquate Risikoabdeckung zu gewährleisten.

Durch Anpassungen der CRD V/CRR II durch den Investment Firm Review sollen künftig nur noch systemrelevante Wertpapierfirmen unter die Regelungen der Bankenregulierung fallen. Kleine und mittelgroße Wertpapierfirmen sollen demnach unter die neu entwickelten Regelungen für europäische Wertpapierfirmen (siehe die folgenden Erläuterungen) fallen.

### **CRD VI/CRR III**

Zum 1. Januar 2014 traten die CRD IV/CRR zur Umsetzung erster Elemente von Basel III in Kraft. Generell sah das erste Basel III-Paket Übergangsregelungen bis zum 1. Januar 2019 vor. Die vom BCBS im Dezember 2017 beschlossenen Maßnahmen zum Abschluss von Basel III sowie voraussichtlich die nachfolgend getroffenen Regelungen zu Marktrisiken und zu Forderungen an öffentliche Stellen werden in einem neuen CRD VI/CRR III-Paket aufgenommen. Der zugehörige Gesetzesentwurf der EU-Kommission wird voraussichtlich Anfang 2020 veröffentlicht.

### **Regeln für europäische Wertpapierfirmen (Investment Firm Review, IFR)**

Mit dem Investment Firm Review (IFR) entwickelt die Europäische Kommission neue aufsichtsrechtliche Regeln für europäische Wertpapierfirmen. Der aufsichtsrechtliche Rahmen soll dem Prinzip der Verhältnismäßigkeit Rechnung tragen und die Kapitalanforderungen an Größe, Risiko und Art des Geschäftsmodells ausrichten.

Die Gruppe Deutsche Börse begrüßt den Ansatz, den Beitrag dieser Marktteilnehmer zu Liquidität, Preisfindung und Transparenz zu berücksichtigen. Der neue Aufsichtsrahmen betrifft auch die Gruppenunternehmen Eurex Repo GmbH und 360 Treasury Systems AG.

### **Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften**

Die Verordnung über die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften (SFTR) wurde am 23. Dezember 2015 im Europäischen Amtsblatt veröffentlicht. Sie sieht eine Berichtspflicht für Wertpapierleihegeschäfte und Repo-Transaktionen an sog. zentrale Transaktionsregister vor. Des Weiteren macht sie Vorgaben hinsichtlich der Weiterverpfändung von Sicherheiten und für Berichtspflichten von Investmentfondsanbietern, die in der Wertpapierleihe tätig sind. Die Einführung einer umfassenden Berichtspflicht für Wertpapierleihegeschäfte hat auf den Clearstream-Teilkonzern, die Eurex Clearing AG und die REGIS-TR S.A. verschiedene Auswirkungen. Für die eigenen Wertpapierfinanzierungsgeschäfte

sind höhere Aufwände und somit auch Kosten zu erwarten. Durch die Meldepflicht an Transaktionsregister ergeben sich jedoch auch Geschäftspotenziale für REGIS-TR. Die ESMA hat entsprechende Durchführungsstandards entworfen und am 31. März 2017 der EU-Kommission vorgelegt.

Weitere Informationen zu regulatorischen Themen sind auf der Website der Gruppe Deutsche Börse unter [www.deutsche-boerse.com/regulierung](http://www.deutsche-boerse.com/regulierung) zu finden.

## **Geschäftsverlauf**

Die am Anfang des Wirtschaftsberichts beschriebenen Rahmenbedingungen führten in Summe dazu, dass sich die Lage auf den Kapitalmärkten für Finanzdienstleister wie die Gruppe Deutsche Börse im Berichtsjahr gegenüber dem Vorjahr deutlich verbesserte. So wurde die globale wirtschaftliche Lage zu Beginn des Jahres überwiegend positiv beurteilt. Seit Beginn des zweiten Quartals 2018 trübte sich dieses Bild jedoch zunehmend ein. Die wesentlichen Gründe hierfür waren der Handelsstreit zwischen den USA und der EU, China und weiteren wichtigen Handelspartnern sowie die von den jeweiligen Parteien verhängten Strafzölle auf die Einfuhr von Rohstoffen oder Waren. Dieses Vorgehen nährte die Sorge vor einem globalen Handelskrieg und dämpfte die Erwartungen hinsichtlich der Wirtschaftsentwicklung insgesamt und speziell für Deutschland, dessen Wirtschaft in besonderem Maße vom Welthandel abhängt. Auch die Entscheidung der US-Regierung, das Atomabkommen mit dem Iran zu kündigen, blieb makroökonomisch nicht ohne Konsequenzen. Der Ölpreis stieg im Zuge dieser Entscheidung auf den höchsten Stand seit 2014, was sich ebenfalls dämpfend auf die konjunkturelle Entwicklung auswirkte. Die am Volatilitätsindex VDAX gemessene Volatilität – einer der Haupttreiber der Handelsaktivität auf den Kassa- und Terminmärkten – lag im Jahresdurchschnitt über der des Vorjahres. Gleichzeitig sind die Stände der Leitindizes DAX und STOXX® bis zur Jahresmitte gestiegen um anschließend, insbesondere zum Ende des vierten Quartals, deutlich zu fallen. In Summe führte dies zu einem starken Anstieg des Handelsvolumens auf den Kassamarkt- und Terminhandelsplätzen der Gruppe Deutsche Börse. Gleichzeitig stimulierte die Zinspolitik der Zentralbanken das Marktumfeld positiv. So kündigte die Europäische Zentralbank zunächst an, ihr Programm zum Aufkauf von Staatsanleihen (QE-Programm, Quantitative Easing) in den letzten drei Monaten 2018 auf 15 Mrd. € pro Monat zu reduzieren. Zum Ende des Jahres 2018 wurde das Programm komplett eingestellt. Zudem straffte die US-amerikanische Notenbank Federal Reserve (Fed) erneut ihre Geldpolitik und erhöhte die Leitzinsen in vier Schritten um jeweils 0,25 Prozentpunkte auf zuletzt 2,25 bis 2,50 Prozent. Dies belebte das Geschäft der Eurex mit Zinsderivaten und auch die Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft stiegen deutlich. Weiterhin positiv entwickelten sich die strukturellen Wachstumsbereiche der Gruppe. Als Treiber erwiesen sich die Segmente Eurex (Finanzderivate) inklusive dem außerbörslichen („over the counter“, OTC-) Clearing, EEX (Commodities), 360T (Devisenhandel), IFS (Investment Fund Services) sowie STOXX (Indexgeschäft).

## **Vergleichbarkeit von Angaben**

### **Detailliertere Segmentberichterstattung**

Zum ersten Quartal 2018 hat die Gruppe Deutsche Börse ihre interne Segmentsteuerung angepasst. Die jetzt detailliertere Gliederung der Berichtssegmente schafft zusätzliche Transparenz und hebt die Wachstumsbereiche hervor. Für weitere Informationen siehe den [Abschnitt „Überblick über die Gruppe Deutsche Börse – Berichtssegmente“](#).

### **Änderungen im Konsolidierungskreis**

Die Gruppe Deutsche Börse hat zum 29. Juni 2018 das GTX Electronic Communications Network (ECN)-Geschäft der US-amerikanischen GAIN Capital Holdings, Inc. übernommen. Im Rahmen der Transaktion gründete die 360 Treasury Systems AG, eine 100-prozentige Tochtergesellschaft der Deutsche Börse AG, das Tochterunternehmen 360TGTX, Inc., welches das Geschäft erwarb. Die

9360TGT, Inc. wird seit dem 29. Juni 2018 in den Konzernabschluss der Deutsche Börse AG einbezogen. Erlöse und Kosten werden im Segment 360T (Devisenhandel) berichtet.

Mit Wirkung zum 1. Oktober 2018 hat die Clearstream International S.A. 100 Prozent der Anteile an der Swisscanto Funds Centre Ltd., London, Vereinigtes Königreich, erworben. Die Gesellschaft wird seit diesem Zeitpunkt voll in den Konzernabschluss der Deutsche Börse AG einbezogen. Zum 2. November 2018 wurde die Gesellschaft in Clearstream Funds Centre Ltd. umbenannt. Mit der Transaktion erweitert Clearstream sein Dienstleistungsangebot im Investmentfondsbereich um zusätzliche Distributionswege. Dank der neuen Dienstleistungen, die die Verwaltung von Vertriebsverträgen und die Datenaufbereitung umfassen, kann Clearstream seine globale Geschäftsstrategie weiter ausbauen.

## Ertragslage

Die Gruppe Deutsche Börse blickt auf ein sehr erfolgreiches Geschäftsjahr zurück. Die strukturellen Treiber des Geschäfts waren überwiegend positiv und trugen wesentlich zum Wachstum der Erlöse und des Ergebnisses bei. Hiervon profitierte v. a. der Handel mit Strom- und Gasprodukten (Commodities), das Investmentfonds-Geschäft (IFS) und das Clearing von OTC gehandelten Zinsderivaten. Das STOXX Indexgeschäft sowie neue, innovative Terminmarktprodukte sind ebenfalls strukturell gewachsen. Zudem waren auch die zyklischen Treiber überwiegend intakt, sodass die Gruppe von einer höheren Aktienmarktvolatilität, aber auch von einem sich weiterhin bewegenden Zinsumfeldes profitierte. Vor diesem Hintergrund verzeichnete die Gruppe deutliches Wachstum im Handel mit Indexderivaten. Ferner stiegen die Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft weiter deutlich, da die US-amerikanische Notenbank Federal Reserve (Fed) in insgesamt vier Schritten den Leitzins auf nunmehr 2,25 bis 2,50 Prozent an hob.

Insgesamt verzeichnete die Gruppe Deutsche Börse ein Wachstum der Nettoerlöse um 13 Prozent auf 2.779,7 Mio. €. Diese enthalten Erlöse aufgrund von Versicherungsleistungen in Höhe von 9,3 Mio. €. Um diese bereinigt, steigerte die Gruppe ihre Nettoerlöse im Geschäftsjahr 2018 ebenfalls um 13 Prozent auf 2.770,4 Mio. €. Davon gingen jeweils rund 6 Prozentpunkte auf strukturelle Faktoren sowie auf zyklisch bedingte Faktoren zurück. Darüber hinaus trugen auch Konsolidierungseffekte in geringem Umfang zu den gestiegenen Nettoerlösen bei.

## Wesentliche Kennzahlen der Segmente (bereinigt)

	Nettoerlöse		Operative Kosten		EBITDA	
	2018 Mio. €	2017 Mio. €	2018 Mio. €	2017 Mio. €	2018 Mio. €	2017 Mio. €
Eurex (Finanzderivate)	936,1	795,5	304,9	295,7	630,8	503,9
EEX (Commodities)	256,6	212,2	141,2	121,0	115,2	91,2
360T (Devisenhandel)	78,8	66,5	45,7	36,6	33,1	29,9
Xetra (Wertpapierhandel)	228,6	218,3	102,7	102,9	131,6	120,6
Clearstream (Nachhandel)	718,0	667,7	277,7	269,6	440,1	398,1
IFS (Investment Fund Services)	154,3	137,6	86,8	81,9	67,5	55,7
GSF (Sicherheitsmanagement)	83,1	81,6	39,5	36,0	43,1	45,6
STOXX (Indexgeschäft)	144,5	127,7	44,5	42,2	100,0	85,5
Data (Datengeschäft)	170,4	154,2	53,0	53,6	117,2	100,6

Am Terminmarkt spiegelte sich die erhöhte und zeitweise sehr hohe Volatilität in einem deutlichen Anstieg der Handelsvolumina mit Indexderivaten, dem größten Geschäftsfeld der Eurex Exchange, wider. Zudem nahm das Handelsvolumen mit Zinskontrakten erneut zu, im Wesentlichen infolge der Erwartung, dass auch die EZB ihre Zinspolitik mittelfristig ändern wird und der politischen Unsicherheit in Europa, insbesondere hinsichtlich der neuen italienischen Regierung. Insgesamt wurden an Eurex Exchange 16 Prozent mehr Futures und Optionen gehandelt als im Jahr 2017. Die Nettoerlöse im Segment Eurex (Finanzderivate) lagen in Summe um 17 Prozent über denen des Vorjahres.

Im Commodities-Geschäft, das über die European Energy Exchange und deren Tochtergesellschaften (EEX Group) betrieben wird, verzeichnete die Deutsche Börse im Handel mit Stromprodukten deutliches Wachstum. So konnte EEX Marktanteile im deutschen Strom-Terminmarkt zurückgewinnen, nachdem die Ankündigung der Trennung der deutsch-österreichischen Preiszone im Vorjahr für große Unsicherheit im Markt gesorgt hatte. Über das gesamte Jahr betrachtet, legte der Handel mit Stromprodukten an der EEX daher 19 Prozent zu. Im Devisenhandel, den die Deutsche Börse über ihre Tochtergesellschaft 360T betreibt, trug v. a. das Geschäft von Neukunden dazu bei, dass 360T in einem stagnierenden Markt wachsen konnte. Zudem profitierte 360T von der Erstkonsolidierung von GTX, einer US-amerikanischen Devisenhandelsplattform, ab dem zweiten Quartal 2018.

Der Kassamarkt legte gegenüber dem Vorjahr auf allen Handelsplattformen deutlich zu. Zurückzuführen war dies einerseits auf die äußerst robuste wirtschaftliche Lage in Deutschland im ersten Halbjahr, die mit Rekordständen des Leitindex DAX Mitte des Jahres einherging. Andererseits konnte die Gruppe Deutsche Börse im Handel mit DAX-Werten gegenüber anderen Handelsplattformen Marktanteile gewinnen. Das niedrige Zinsniveau macht zudem Investments in Aktien und andere Wertpapiere mit variabler Rendite im Vergleich zu festverzinslichen Anlageformen attraktiver. Die Nettoerlöse stiegen um 5 Prozent.

Das Segment Clearstream (Nachhandel) erzielte mit seinen dem Handel nachgelagerten Dienstleistungen ein Wachstum der Nettoerlöse von 8 Prozent. Das Segment profitierte überwiegend von den gestiegenen Zinsen in den USA in Form von deutlich höheren Zinserträgen und gleichzeitig von der höheren Bewertung der verwahrten Wertpapiere im Kassamarkt.

Den Geschäftsbereich IFS (Investment Fund Services) konnte die Gruppe weiter ausbauen, v. a. durch die Steigerung des Werts der verwahrten Wertpapiere – hauptsächlich aufgrund neuer Kunden, die IFS für ihre Dienstleistungen für Investmentfonds gewinnen konnte. Zudem profitierte IFS von der Übernahme und Vollkonsolidierung der Swisscanto Funds Centre Ltd., London, (SFCL) ab Oktober 2018.

Im Segment GSF (Sicherheitenmanagement) lagen die Erlöse auf dem Niveau des Vorjahres. Dies war durch die im Vergleich zum Vorjahr leicht rückläufigen durchschnittlich ausstehenden Volumen im Repo-Markt bedingt, da Finanzinstitute weiterhin Liquidität größtenteils über die Zentralbank bezogen und nicht den besicherten Geldmarkt nutzten. Eine ähnliche Entwicklung war auch in der Wertpapierleihe zu beobachten. Da die Volumen überproportional in Produkten mit niedrigen Margen zurückgingen, blieben die Erlöse aufgrund des verbesserten Produktmixes stabil.

Das Indexgeschäft der Gruppe Deutsche Börse (Segment STOXX) zeigte v. a. Zuwächse bei Lizenzerlösen börsengehandelter Indexfonds (Exchange Traded Funds, ETFs) und Börsenlizenzerlösen. Das Daten-geschäft (Segment Data) erzielte Wachstum im Absatz von Daten der Kassa- und Terminmärkte sowie mit den zu Jahresbeginn eingeführten Dienstleistungen hinsichtlich regulatorischer Berichtspflichten. Aufgrund der positiven Geschäftsentwicklung stiegen die Nettoerlöse im Segment STOXX um 13 Prozent und die des Segments Data um 10 Prozent jeweils deutlich.

Die operativen Kosten der Gruppe Deutsche Börse setzen sich zusammen aus dem Personalaufwand und den sonstigen betrieblichen Aufwendungen. Die Personalkosten stiegen im Berichtsjahr auf 824,0 Mio. € (2017: 650,5 Mio. €). Der deutliche Anstieg ist überwiegend auf Sondereffekte in Höhe von 158,2 Mio. € (2017: 26,4 Mio. €) zurückzuführen. Diese entstanden v. a. im Zuge der Umsetzung des im Jahr 2018 beschlossenen Programms zur Reduzierung struktureller Kosten (Structural Performance Improvement Programme, SPIP), das die eine Verschlankung der Managementstruktur und die Verbesserung von Prozessen vorsieht. In den Segmentkapiteln erklären diese Sondereffekte im Wesentlichen den Anstieg der operativen Kosten. Die bereinigten Personalkosten stiegen um 7 Prozent auf 665,8 Mio. € (2017: 624,1 Mio. €), wofür mehrere Gründe anzuführen sind:

- Höhere Zahl der durchschnittlich im Berichtsjahr beschäftigten Mitarbeiter im Zuge der Anstellung von vormals freiberuflich Beschäftigten
- Vollkonsolidierung von GTX und Swisscanto
- Höhere Kosten für die variable Vergütung infolge des Anstiegs des Jahresergebnisses sowie des gestiegenen Aktienkurses

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen reflektieren hauptsächlich die Kosten für die Weiterentwicklung und den Betrieb der technologischen Infrastruktur der Gruppe Deutsche Börse. Dazu gehören beispielsweise Kosten für die eigene IT und für externe IT-Dienstleister. Ferner enthalten die sonstigen betrieblichen Aufwendungen die Kosten für die Büroinfrastruktur an sämtlichen Standorten der Gruppe sowie Reisekosten, die weitgehend vor dem Hintergrund von Vertriebsaktivitäten anfallen. Aufgrund des Geschäftsmodells des Konzerns und der Tatsache, dass das Unternehmen in der Regel seine Produkte und Dienstleistungen nicht an Endkunden vertreibt, machen Werbe- und Marketingkosten nur einen kleinen Teil der operativen Kosten aus. Die operativen Kosten stiegen im Berichtsjahr auf 516,2 Mio. € (2017: 481,1 Mio. €). Der Anstieg von rund 7 Prozent ist überwiegend auf Sondereffekte in Höhe von 86,0 Mio. € (2017: 65,7 Mio. €) zurückzuführen. Auch diese entstanden v. a. im Zuge der Umsetzung der Unternehmensstrategie „Roadmap 2020“, organisatorischen Restrukturierungsmaßnahmen sowie Kosten für Rechtsstreitigkeiten. Um Sondereffekte bereinigt lagen die sonstigen betrieblichen Aufwendungen im Berichtsjahr um 4 Prozent über denen des Vorjahres.

In Summe stiegen damit die operativen Kosten der Gruppe um 18 Prozent auf 1.340,2 Mio. € (2017: 1.131,6 Mio. €). Die bereinigten operativen Kosten stiegen wie geplant um 5 Prozent auf 1.096,0 Mio. € (2017: 1.039,5).

Das Ergebnis strategischer Beteiligungen der Gruppe Deutsche Börse belief sich auf 4,2 Mio. € (2017: 197,8 Mio. €). Der deutliche Rückgang war maßgeblich auf einmalige Erträge im Zusammenhang mit der vollständigen Veräußerung der Anteile an der BATS Global Markets, Inc. im ersten Quartal 2017 sowie der Veräußerung der Anteile an der ICE US Holding Company L.P. im vierten Quartal 2017 zurückzuführen. Bereinigt um diese einmaligen Erträge betrug das Beteiligungsergebnis 4,2 Mio. € (2017: 8,3 Mio. €).

Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibung (EBITDA) sank um 6 Prozent. Dieser Rückgang ist im Wesentlichen auf die oben genannten Sondereffekte zurückzuführen. Bereinigt stieg das EBITDA um 17 Prozent deutlich an. Dieser Anstieg ist auf das Wachstum der Nettoerlöse bei gleichzeitig unterproportionalem Anstieg der operativen Kosten zurückzuführen.

Abschreibungen und Wertminderungsaufwand berichtet die Gruppe getrennt von den operativen Kosten. Letztere stiegen im Berichtsjahr um 32 Prozent auf 210,5 Mio. € (2017: 159,9 Mio. €). Sie enthalten Sondereffekte in Höhe von insgesamt 20,6 Mio. € (2017: 2,6 Mio. €). Der Hauptgrund ist die außerordentliche Minderung des Wertes einer technologischen Infrastruktur, in Höhe von 15,9 Mio. €. Bereinigt um diese Effekte stiegen Abschreibungen und Wertminderungsaufwand um 21 Prozent auf 189,9 Mio. € (2017: 157,3 Mio. €). Der deutliche Anstieg ist auf die leicht höheren regulären Abschreibungen sowie Wertminderungen auf Software, insbesondere in den Segmenten Clearstream, IFS und GSF, zurückzuführen.

#### Geschäftszahlen der Gruppe Deutsche Börse

	Unbereinigt			Bereinigt		
	2018 Mio. €	2017 Mio. €	Veränderung %	2018 Mio. €	2017 Mio. €	Veränderung %
Nettoerlöse	2.779,7	2.462,3	13	2.770,4	2.462,3	13
Operative Kosten	1.340,2	1.131,6	18	1.096,0	1.039,5	5
EBITDA	1.443,7	1.528,5	-6	1.678,6	1.431,1	17
Abschreibung und Wertminderungsaufwand	210,5	159,9	32	189,9	157,3	21
Den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnender Periodenüberschuss	824,3	874,3	-6	1.002,7	857,1	17
Ergebnis je Aktie (unverwässert) in €	4,46	4,68	-5	5,42	4,59	18

Das Finanzergebnis der Gruppe belief sich im Berichtsjahr auf -76,4 Mio. € (2017: -79,7 Mio. €). Bereinigt um Sondereffekte lag das Finanzergebnis im Vorjahr bei -69,7 Mio. €. Der Anstieg resultiert im Wesentlichen aus Rückstellungen für Zinsen auf mögliche Steuernachzahlungen.

Die effektive Konzernsteuerquote für 2018 lag bei 26,3 Prozent, bereinigt betrug sie wie erwartet 27,0 Prozent.

Bei dem den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnenden Periodenüberschuss verzeichnete die Gruppe einen Rückgang gegenüber dem Vorjahr um 6 Prozent, bereinigt stieg dieser deutlich um 17 Prozent auf 1.002,7 Mio.€ (2017: 857,1 Mio.€).

Der den nicht beherrschenden Gesellschaftern zuzurechnende Periodenüberschuss belief sich auf 28,2 Mio. € (2017: 21,7 Mio. €). Dieser umfasst hauptsächlich die Gewinnanteile der nicht beherrschenden Gesellschafter der EEX Group.

Auf Basis des gewichteten Durchschnitts von 184,9 Mio. Aktien belief sich das unverwässerte Ergebnis je Aktie auf 4,46€ (2017: 4,68€ bei durchschnittlich 186,8 Mio. ausstehenden Aktien). Bereinigt stieg das unverwässerte Ergebnis je Aktie auf 5,42€ (2017: 4,59€).

## Kennzahlen nach Quartalen (bereinigt)

	1. Quartal		2. Quartal		3. Quartal		4. Quartal	
	2018 Mio. €	2017 Mio. €						
Nettoerlöse	691,6	623,4	687,0	623,6	651,4	576,3	740,4	639,0
Operative Kosten	254,5	245,1	262,9	245,4	260,1	247,4	318,5	301,6
EBITDA	438,1	380,2	425,5	379,5	395,1	333,1	419,9	338,3
Abschreibung und Wertminderungsaufwand	40,8	35,2	42,1	39,2	43,8	40,3	63,2	42,6
Den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnender Periodenüberschuss	270,7	232,2	261,9	232,8	239,6	198,1	230,5	194,0
Ergebnis je Aktie (unverwässert) in €	1,45	1,24	1,42	1,25	1,30	1,06	1,25	1,04

### Vergleich der Ertragslage mit der Prognose für 2018

Für das Jahr 2018 hatte die Gruppe Deutsche Börse auf Basis ihrer vielfältigen strukturellen Wachstumsinitiativen einen Anstieg der strukturellen Nettoerlöse von mindestens 5 Prozent erwartet. Zudem wurde mit einem weiteren Anstieg des Wirtschaftswachstums, eines verbesserten zyklischen Marktumfelds, insbesondere einer höheren Aktienmarktvolatilität und weiter steigender Zinsen in den USA gerechnet. Insgesamt entwickelte sich die Weltwirtschaft wie erhofft, während die Aktienmarktvolatilität im Jahresdurchschnitt deutlich über der des Vorjahres lag. Zudem wurden in den USA die Zinsen in insgesamt vier Schritten gemäß den Markterwartungen erhöht. Die eingangs im [Abschnitt „Geschäftsverlauf“](#) geschilderten Rahmenbedingungen übertrafen somit in Teilen die Annahmen der Gruppe, die der Prognose zugrunde lagen. Auf Basis ihres breit diversifizierten Geschäftsmodells steigerte die Gruppe Deutsche Börse ihre Nettoerlöse um insgesamt 13 Prozent. Von diesem Anstieg gehen jeweils rund 6 Prozent auf strukturelle und zyklische Wachstumsfaktoren zurück. Zudem ist ein kleiner Anteil auf Konsolidierungseffekte zurückzuführen. Die Prognose für das strukturelle Wachstum wurde somit leicht übertroffen. Wesentliche Treiber dieses Wachstums waren die Segmente Eurex (Finanzderivate), EEX (Commodities), IFS (Investment Fund Services), STOXX (Indexgeschäft) sowie Data. Zyklische Faktoren gaben der Gruppe Deutsche Börse Rückenwind im Bankgeschäft von Clearstream, beim Handel von Zinsderivaten im Terminmarkt sowie insbesondere beim Handel von Aktienindexderivaten.

Ihre um Sondereffekte bereinigten operativen Kosten steuert die Gruppe Deutsche Börse nach Prinzipien, die die Skalierbarkeit ihres Geschäftsmodells gewährleisten, und zwar in Abhängigkeit von der Entwicklung der Nettoerlöse. Mit einem Anstieg der bereinigten operativen Kosten um 5 Prozent hat die Gruppe dieses Ziel erreicht.

Bei einem Anstieg der strukturell getriebenen Nettoerlöse von mindestens 5 Prozent und einer Kostenentwicklung in einer hiervon abhängigen Bandbreite hatte die Gruppe Deutsche Börse mit einem Anstieg des Periodenüberschusses, der den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnen ist, von mindestens 10 Prozent gerechnet.

Zudem rechnete das Unternehmen bei den operativen Kosten mit Sondereffekten in Höhe von rund 80 Mio. €: Sie entfallen mehrheitlich auf die Integration akquirierter Unternehmen, aber auch auf Kosten für Effizienzmaßnahmen und Restrukturierung sowie Kosten im Zusammenhang mit strafrechtlichen Ermittlungen gegen die Clearstream Banking S.A. in den USA. Im Rahmen der Ankündigung des Strategieprogramms „Roadmap 2020“ Ende April 2018 gab die Gruppe bekannt, ihre strukturellen Kosten bis Ende 2020 um jährlich rund 100 Mio. € zu senken. Hierfür rechnete das Unternehmen mit zusätzlichen Kosten von insgesamt rund 200 Mio. €, von denen rund 150 Mio. € im Jahr 2018 anfallen würden. Somit erwartete die Gruppe für das Geschäftsjahr 2018 insgesamt Sondereffekte in Höhe von rund 230 Mio. €. Mit insgesamt 244,2 Mio. € lagen die Sondereffekte bei den operativen Kosten im Berichtsjahr schließlich über den Erwartungen, u. a. aufgrund der Einstellung des Ermittlungsverfahrens gegen den früheren Vorstandsvorsitzenden der Deutsche Börse AG, Carsten Kengeter, sowie gegen die Deutsche Börse AG selbst als Nebenbeteiligte. Die operativen Kosten beliefen sich in Summe auf rund 13 Mio. € und enthielten das Bußgeld sowie Rechtsberatungskosten.

Die Gruppe Deutsche Börse erzielte ein Ergebnis, das deutlich über der Prognose lag. Dies ist v. a. auf den Anstieg der strukturell bedingten Nettoerlöse, die leicht über den Erwartungen lagen, auf zusätzlichen zyklischen Rückenwind sowie den Anstieg der bereinigten operativen Kosten, die mit dem Ziel der Skalierbarkeit gesteuert wurden, zurückzuführen.

Die Gruppe Deutsche Börse erzielte auf bereinigter Basis ein Plus von 17 Prozent beim Periodenüberschuss, der den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnen ist. Zudem erzielte sie mit 1,2 ein Verhältnis der verzinslichen Bruttoschulden zum bereinigten EBITDA deutlich unter dem angestrebten Wert von maximal 1,5. Die bereinigte Steuerquote lag mit 27,0 Prozent genau auf dem angestrebten Niveau. Wie erwartet erzielte die Gruppe Deutsche Börse einen deutlich positiven Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit. Die Investitionen in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen lagen mit 160,0 Mio. € leicht unter der Prognose. Auch die Dividendenausschüttungsquote, die die Gruppe im Einklang mit den höheren Ergebniszielen auf einen Wert in der Mitte der Bandbreite von 40 bis 60 Prozent des (bereinigten) Periodenüberschusses, der den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnen ist, angepasst hatte, wird – basierend auf dem Vorschlag an die Hauptversammlung – mit 49 Prozent erreicht.

#### Vergleich der Steuerungskennzahlen mit der Prognose für 2018

		Ziel 2018	Ist 2018
Nettoerlöse aus strukturellen Wachstumschancen (ohne Sondereffekte)	%	+ >5	-6
Periodenüberschuss, der den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnen ist (ohne Sondereffekte)	%	+ >10	17
Sondereffekte bei den operativen Kosten	Mio. €	230,0	244,2

## Segment Eurex (Finanzderivate)

### Kennzahlen des Segments Eurex (Finanzderivate)

	2018	2017	Veränderung
<b>FINANZKENNZAHLEN</b>	<b>Mio. €</b>	<b>Mio. €</b>	<b>%</b>
Nettoerlöse	936,1	796,5	18
Aktienindexderivate	466,2	389,7	20
Zinsderivate	231,9	208,1	11
Aktienderivate	43,8	36,4	20
OTC-Clearing (u. a. Zinserträge aus hinterlegten Sicherheiten für außerbörslich gehandelte Zinsswaps)	25,6	10,8	137
Entgelte für hinterlegte Sicherheiten	50,0	35,9	39
Sonstige (u. a. Konnektivität, Gebühren der Marktteilnehmer, Zinserträge aus hinterlegten Sicherheiten für börslich gehandelte Produkte)	118,6	115,6	3
Operative Kosten	376,3	326,4	15
Operative Kosten (bereinigt)	304,9	295,7	3
EBITDA	559,4	663,0	-16
EBITDA (bereinigt)	630,8	503,9	25
<b>KENNZAHLEN DES GESCHÄFTS</b>			
<b>Finanzderivate: Handelsvolumen auf Eurex Exchange</b>	<b>Mio. Kontrakte</b>	<b>Mio. Kontrakte</b>	<b>%</b>
Derivate <sup>1)</sup>	1.951,8	1.675,9	16
Aktienindexderivate	949,8	818,6	16
Zinsderivate	628,5	582,1	8
Aktienderivate	372,1	275,0	35
<b>OTC-Clearingvolumen</b>	<b>Mrd. €</b>	<b>Mrd. €</b>	<b>%</b>
Ausstehendes Nominalvolumen	7.913,9	1.930,8	310
Verrechnetes Nominalvolumen	14.747,9	1.339,7	1.001

1) Die Gesamtsumme weicht von der Summe der Einzelwerte ab, da sie u. a. weitere gehandelte Produkte wie ETCs (Exchange Traded Commodities) auf Edelmetallderivate enthält.

Im Segment Eurex (Finanzderivate) berichtet die Gruppe Deutsche Börse über die Geschäftsentwicklung im Handel und Clearing von Finanzderivaten an der Terminbörse Eurex Exchange. Das Clearingvolumen von OTC-Zinsderivaten, einem der strukturellen Wachstumsfaktoren der Gruppe Deutsche Börse, wird innerhalb des Segments als gesonderte Position ausgewiesen. Die Geschäftsentwicklung des Segments Eurex wird im Wesentlichen durch die Handelsaktivität institutioneller Investoren und den Eigenhandel professioneller Marktteilnehmer bestimmt.

Die Hälfte der Nettoerlöse des Segments (50 Prozent) entfiel im Berichtsjahr auf das Geschäft mit Aktienindexderivaten. Zinsderivate und Aktienderivate hatten einen Anteil von 25 Prozent bzw. 5 Prozent. Das schnell wachsende Clearinggeschäft von OTC-Zinsderivaten konnte seinen Nettoerlösanteil auf über 3 Prozent steigern und damit mehr als verdoppeln. Bearbeitungsentgelte für von Kunden hinterlegte Barsicherheiten trugen 5 Prozent zu den Nettoerlösen bei. Darüber hinaus erzielte das Segment Eurex sonstige Erlöse (12 Prozent) im Wesentlichen für Konnektivität und aus Teilnehmerentgelten.

Aufgrund der im Vergleich zum Vorjahr höheren Volatilität an den Finanzmärkten verzeichnete das Segment Eurex im Berichtsjahr ein Wachstum des Handelsvolumens von insgesamt 16 Prozent auf 1.951,8 Mio. Kontrakte (2017: 1.675,9 Mio.). Prozentual am stärksten wuchs das Geschäft mit Derivaten auf Einzelaktien (35 Prozent) sowie mit Aktienindexderivaten (16 Prozent). Die zunehmenden Sorgen vieler Marktteilnehmer über die schwelenden globalen Handelskonflikte, politische Unsicherheitsfaktoren und Befürchtungen einer sich abkühlenden Konjunktur führten zu dem Anstieg von Absicherungsgeschäften.

Das Geschäft mit Zinsderivaten verzeichnete einen Anstieg des Handelsvolumens von 8 Prozent. Impulse gingen hier zum einen von den insgesamt vier Zinsanhebungen der Fed im Jahresverlauf 2018 aus. Zum anderen signalisierte die Entscheidung der EZB, ihr Anleiheankaufprogramm zum Jahresende auslaufen zu lassen, die Aussicht auf ein absehbares Ende des extrem niedrigen Zinsumfelds in der Eurozone. Eurex-Derivate auf italienische BTP-Anleihen erreichten mit 50,1 Mio. Kontrakten in 2018 einen Rekordumsatz. Die hohen Volumina wurden zunächst durch die Ereignisse rund um die Regierungsbildung ausgelöst; für weitere Unsicherheit an den Märkten sorgte in der Folge der Haushaltsentwurf der neuen Regierung.

Im Dezember 2018 führte die Eurex Clearing AG erstmals eine Kompression (Multilateral Portfolio Compression) für OTC-Zinsderivate durch. Mit einer Kompression können Investoren den Nominalwert ihres Portfolios reduzieren, indem Transaktionen innerhalb des eigenen Portfolios oder mit anderen Marktteilnehmern verrechnet werden. Da die Kapitalvorschriften und die Leverage Ratio nach Basel III auf Brutto-Nominalwerten basieren, senkt eine Kompression die Kapitalanforderungen für das Derivategeschäft. Zudem reduziert es das operationelle Risiko sowie das Kreditrisiko. Bei der von der Eurex Clearing durchgeführten Dreiparteien-Portfolio-Kompression konnte das ausstehende Volumen der OTC-Zinsderivate um 16 Prozent verringert werden.

Das im Vorjahr angekündigte Partnerschaftsprogramm der Eurex Clearing nahm im Geschäftsjahr 2018 Fahrt auf. Ziel des Programms ist es, eine liquide, in den EU-27-Staaten angesiedelte Alternative für die Verrechnung von Euro-denominierten Zinsswaps zu schaffen. Bisher sind dem Programm 33 Teilnehmer aus den USA, dem Vereinigten Königreich, Asien und Kontinentaleuropa beigetreten. Das geclearte Volumen im Zinsderivatesegment stieg vor diesem Hintergrund signifikant gegenüber dem Vorjahr. Dementsprechend lag auch das ausstehende Nominalvolumen Ende Dezember 2018 deutlich über dem Niveau am Jahresende 2017.

Am 1. Februar 2016 wurde die Eurex Clearing bei der Commodity Futures Trading Commission (CFTC) als Derivatives Clearing Organisation (DCO) für das Clearing von OTC-Zinsswaps von US-amerikanischen Clearingmitgliedern gemäß dem Commodity Exchange Act eingetragen. Demzufolge dürfen seit dem 22. Dezember 2018 jetzt auch Kundengeschäfte von US-amerikanischen Clearingmitgliedern durch die Eurex Clearing verrechnet werden. Darüber hinaus ist für 2019 ein weiterer Ausbau der Clearingdienstleistungen, der Zugangsmodelle und des globalen Vertriebsnetzes für außerbörsliche Zinsderivate vorgesehen.

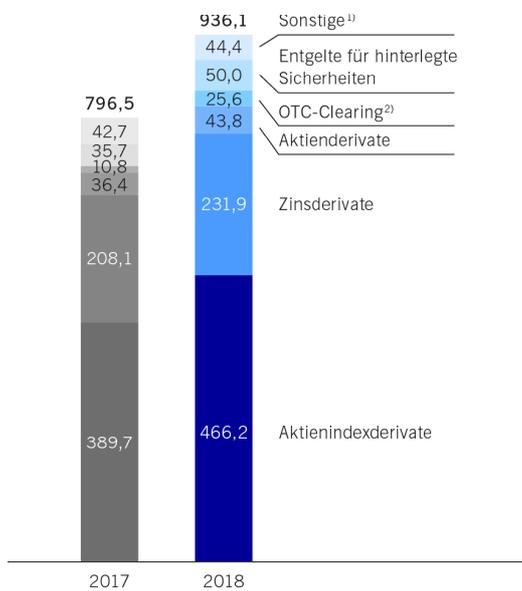
Zum Jahresende 2018 wurde die Ausweitung des Partnerschaftsprogramms auf das Repo-Segment im ersten Quartal 2019 angekündigt. Neben dem Clearing des Repo-Geschäfts für Pensionskassen und Assetmanager zielt die Initiative insbesondere darauf ab, das Repo-Geschäft im Interbankenmarkt in europäischen Staatsanleihen an der Eurex auszubauen.

Die Nettoerlöse aus dem OTC-Clearing stiegen im Berichtsjahr um 137 Prozent. Dabei entsprach sowohl die Erlös- als auch die Volumenentwicklung voll den Erwartungen.

Insgesamt stiegen die Nettoerlöse des Segments Eurex im Jahr 2018 um 18 Prozent. Zu dieser positiven Entwicklung trug auch die Aufhebung der temporären Reduzierung der Bearbeitungsentgelte für durch Kunden hinterlegte Barsicherheiten zum 1. April 2018 bei. Auf Barsicherheiten wird seitdem wieder ein Bearbeitungsentgelt von 20 Basispunkten erhoben, wodurch die entsprechenden Zinserträge gegenüber dem Vorjahr deutlich anzogen. Im Vergleich zu den Nettoerlösen nahmen die bereinigten operativen Kosten nur unterdurchschnittlich um 3 Prozent zu. Entsprechend verbesserte sich das bereinigte EBITDA um 25 Prozent.

### Nettoerlöse im Segment Eurex (Finanzderivate)

in Mio.€



1) Unter anderem Konnektivität und Gebühren der Marktteilnehmer

2) Unter anderem Zinserträge aus hinterlegten Sicherheiten für außerbörslich gehandelte Zinsswaps

## Segment EEX (Commodities)

### Kennzahlen des Segments EEX (Commodities)

	2018	2017	Veränderung
<b>FINANZKENNZAHLEN</b>	<b>Mio. €</b>	<b>Mio. €</b>	<b>%</b>
Nettoerlöse	256,6	212,2	21
Strom-Spotmarkt	67,1	62,5	7
Strom-Terminmarkt	82,1	59,9	37
Gas	36,6	30,8	19
Sonstige (u. a. Konnektivität, Gebühren der Marktteilnehmer, Emissionshandel)	70,8	59,0	20
Operative Kosten	149,2	124,0	20
Operative Kosten (bereinigt)	141,2	121,0	17
EBITDA	107,2	88,2	22
EBITDA (bereinigt)	115,2	91,2	26
<b>KENNZAHLEN DES GESCHÄFTS</b>			
<b>Commodities: Handelsvolumen an der EEX</b>	<b>TWh</b>	<b>TWh</b>	<b>%</b>
Strom-Spotmarkt	576,6	543,3	6
Strom-Terminmarkt	4.385,5	3.217,3 <sup>1)</sup>	36
Gas	1.962,9	1.981,6	-1

1) Inkl. Handelsvolumen an der Nodal Exchange seit Mai 2017

Im Segment EEX (Commodities) berichtet die Gruppe Deutsche Börse über die Handelsaktivität auf den Plattformen der EEX Group mit Standorten in Europa, Asien und Nordamerika. Die EEX Group bietet zentrale Marktplätze für Energie- und Commodity-Produkte und verbindet 600 Handelsteilnehmer weltweit. Das Angebot umfasst Kontrakte auf Energie, Metalle, Umwelt-, Fracht- und Agrarprodukte. Die wichtigsten Erlösträger des Segments sind der Strom-Spotmarkt und -Terminmarkt mit einem Anteil von 26 Prozent bzw. 32 Prozent sowie der Gasmarkt (Anteil 14 Prozent).

Im Strom-Spotmarkt konnte die EEX Group trotz eines anspruchsvollen Marktumfelds das Handelsvolumen im Jahr 2018 um 6 Prozent ausweiten. Ein Meilenstein im kurzfristigen Stromhandel war der Start einer grenzüberschreitenden Lösung zur Kopplung der Intraday-Märkte (XBID) – ein von der Europäischen Kommission initiiertes Projekt. Die Deutsche Börse hatte die Ausschreibung für Entwicklung und Betrieb dieser Plattform Ende 2013 gewonnen. Das Vertragswerk dazu wurde im Juni 2015 von der Deutsche Börse AG und vier führenden Strombörsen Europas (EPEX SPOT, GME, Nord Pool und OMIE) unterzeichnet. Der Start von XBID markiert einen wichtigen Schritt hin zu einem integrierten europäischen Intraday-Strommarkt. Durch XBID werden die nationalen Märkte für den Wettbewerb geöffnet. Für 2019 ist außerdem – analog zu den Intraday-Märkten – ein Liquiditätspooling für die Day-Ahead-Märkte geplant.

An den Strom-Terminmärkten der EEX Group stieg das Volumen um 36 Prozent. In den Märkten für Deutschland und Österreich hat die EEX ihre Position im Jahr 2018 wieder verbessert, nachdem 2017 die Debatte über Preiszonen und die erwartete Trennung der gemeinsamen deutsch-österreichischen Preiszone zu einem deutlichen Rückgang der Volumina ab dem zweiten Quartal 2017 geführt hatte. Inzwischen hat die EEX den Marktanteil wieder gefestigt, welchen sie im alten Produkt für einen gemeinsamen deutsch-österreichischen Markt hatte. Insgesamt stiegen die Handelsvolumina in diesen Märkten im vergangenen Jahr um 7 Prozent. Inzwischen hat die EEX den Marktanteil in Deutschland

übertrafen, den sie vor der Ankündigung der Preiszonenteilung hatte. Auch in anderen europäischen Kernmärkten der EEX – Frankreich, Italien und Spanien – konnten die Marktanteile ausgehend von einem bereits hohen Niveau deutlich ausgebaut werden. Starkes Wachstum erzielte die EEX zudem in den Niederlanden und in den osteuropäischen Strom-Futures.

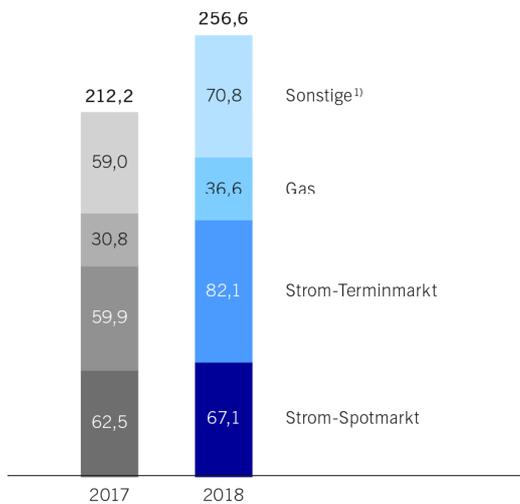
Ebenfalls erfreulich entwickelte sich die US-amerikanische Nodal Exchange, die die EEX Group im Mai 2017 übernommen hatte. In einem rückläufigen Gesamtmarkt konnte Nodal die Handelsvolumina stabilisieren und somit ihren Marktanteil gegenüber den Wettbewerbern ausbauen. Im Berichtsjahr führte die Nodal Exchange das T7<sup>®</sup>-Handelssystem ein, was eine wichtige technische Grundlage für die Einführung neuer Produkte und Assetklassen ist.

Der Gasmarkt zeigte im Berichtsjahr mit einem nahezu unveränderten Handelsvolumen eine gemischte Entwicklung. Während die EEX Group im Spotmarkt deutliche Zuwächse verzeichnete, waren die Volumina im Terminmarkt rückläufig.

Über alle Produktgruppen hinweg steigerte die EEX Group ihre Nettoerlöse im vergangenen Jahr um 21 Prozent. Das bereinigte EBITDA des Segments stieg um 26 Prozent.

#### Nettoerlöse im Segment EEX (Commodities)

in Mio. €



1) Unter anderem Konnektivität, Gebühren der Marktteilnehmer und Emissionshandel

## Segment 360T (Devisenhandel)

### Kennzahlen des Segments 360T (Devisenhandel)

	2018	2017	Veränderung
<b>FINANZKENNZAHLEN</b>	<b>Mio. €</b>	<b>Mio. €</b>	<b>%</b>
Nettoerlöse	78,8	66,5	18
Handel	66,7	56,5	18
Sonstige (u. a. Konnektivität, Entgelte der Marktteilnehmer)	12,1	10,0	21
Operative Kosten	49,9	46,5	7
Operative Kosten (bereinigt)	45,7	36,6	25
EBITDA	28,9	20,0	45
EBITDA (bereinigt)	33,1	29,9	11
<b>KENNZAHLEN DES GESCHÄFTS</b>			
<b>Devisengeschäft: Handelsvolumen auf 360T®</b>	<b>Mrd. €</b>	<b>Mrd. €</b>	<b>%</b>
Durchschnittliches tägliches Volumen	69,2 <sup>1)</sup>	61,0	13

1) Inkl. Handelsvolumen der GTX seit Juli 2018

Im Segment 360T (Devisenhandel) berichtet die Gruppe Deutsche Börse über die Geschäftsentwicklung im Devisenhandel, der auf den Plattformen ihrer Tochtergesellschaft 360T abgewickelt wird.

Als einen wichtigen Schritt im Hinblick auf den weiteren Ausbau des Devisengeschäfts schloss die Gruppe Deutsche Börse am 29. Juni 2018 die Übernahme des GTX Electronic Communication Network (ECN)-Geschäfts der GAIN Capital Holdings, Inc. ab. Der Kaufpreis belief sich auf 100,1 Mio. US\$. Mit der Übernahme der US-amerikanischen ECN-Plattform für den Devisenhandel baute 360T seine Position im globalen Währungsmarkt und seine Präsenz im US-Markt aus. Die Akquisition ist zudem ein weiterer Schritt der „Roadmap 2020“, mit der die Deutsche Börse ihr Geschäft gezielt erweitert. Die Transaktion schaffte einen größeren und diversifizierteren außerbörslichen Devisenhandel für 360T. Mit GTX ergänzt 360T eine Spotplattform für den Interbankenmarkt, deren Produktpalette und Kundstamm komplementär zum bestehenden Geschäft sind. Die Integration des Unternehmens in die Strukturen der Gruppe Deutsche Börse schritt im Berichtsjahr planmäßig voran und war zum Jahresende 2018 bereits weitgehend abgeschlossen. Die Zahlen im Bericht reflektieren die Übernahme ab dem Zeitpunkt des Closings.

Die Nettoerlöse des Segments 360T werden im Wesentlichen durch die Handelsaktivität institutioneller Investoren und international agierender Unternehmen sowie die Bereitstellung von Liquidität durch sog. Liquidity Provider bestimmt. Im Berichtsjahr entfielen 81 Prozent der Segmenterlöse auf den Devisenhandel und 19 Prozent auf die Bereitstellung sonstiger Dienstleistungen.

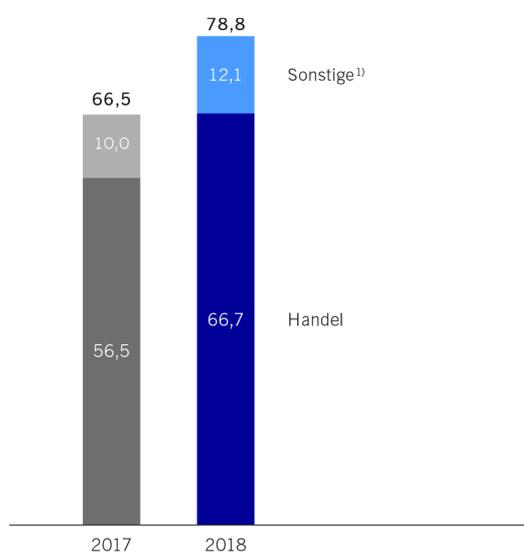
Das durchschnittliche tägliche Handelsvolumen (inkl. GTX ECN) stieg im Jahresvergleich um 13 Prozent und profitierte v. a. von der Gewinnung zahlreicher Neukunden sowie auch von einer leicht gestiegenen Handelsaktivität der Marktteilnehmer. Dazu trugen sowohl die Zinsschritte der Fed bei als auch die Ankündigung der EZB, ihr Anleiheankaufprogramm zum Jahresende 2018 auslaufen zu lassen. Auch die Verhängung gegenseitiger Strafzölle seitens der amerikanischen und chinesischen Regierungen und ihre Auswirkungen auf die globalen Handelsströme sowie die anhaltende Unsicherheit über das Ausscheiden des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union bedingten zeitweise höhere Volatilität.

Zudem erreichte 360T, zusammen mit dem Handels- und Clearingbereich der Eurex, im Berichtsjahr wichtige Meilensteine im Hinblick auf das Erzielen von FX-Erlössynergien: Neben dem zentralen Orderbuch für OTC-Transaktionen, welches sich in der Einführungsphase befindet und die ersten Praxistests („proof of concept“) abgeschlossen hat, konnten im vierten Quartal 2018 weitere Teilnehmer sowohl als Liquidity Provider als auch als Clearingmitglied für die an der Eurex® gelisteten FX Futures gewonnen werden. Durch die Erweiterung der Quotierungsabdeckung auf 23 Stunden pro Tag stieg das Handelsvolumen entsprechend an. Mit dem erwarteten Abschluss des Testbetriebs im ersten Halbjahr 2019 können zudem erstmals Marktteilnehmer Clearingdienstleistungen für außerbörslich gehandelte Devisengeschäfte nutzen. Gemeinsam mit dem Segment Data hat 360T ein Produkt auf den Markt gebracht, das sowohl Daten zum Spotmarkt als auch zum Swapmarkt für Devisen bereitstellt. Das neue Produkt wird von den Marktteilnehmern bislang sehr gut angenommen.

Auf vergleichbarer Basis, d. h. ohne Berücksichtigung der Effekte aus der erstmaligen Einbeziehung des GTX ECN-Geschäfts, stiegen die Nettoerlöse im Geschäftsjahr 2018 um 10 Prozent auf 73,0 Mio. €. Der prozentual stärkere Anstieg im Vergleich zur Entwicklung der Handelsumsätze ist im Wesentlichen die Folge des Produktmixes mit höheren Volumina in Produkten, die eine höhere Marge erzielen. Das GTX-Geschäft trug Nettoerlöse von 5,8 Mio. € bei. Das bereinigte EBITDA des Segments 360T verbesserte sich um 11 Prozent.

#### Nettoerlöse im Segment 360T (Devisenhandel)

in Mio. €



1) Unter anderem Konnektivität und Gebühren der Marktteilnehmer

## Segment Xetra (Wertpapierhandel)

### Kennzahlen des Segments Xetra (Wertpapierhandel)

	2018	2017	Veränderung
<b>FINANZKENNZAHLEN</b>	<b>Mio. €</b>	<b>Mio. €</b>	<b>%</b>
Nettoerlöse	228,7	218,3	5
Handel und Clearing	170,6	161,1	6
Listing	17,8	15,4	16
Sonstige (u. a. Konnektivität, Gebühren der Marktteilnehmer)	40,3	41,8	-4
Operative Kosten	118,8	108,4	10
Operative Kosten (bereinigt)	102,7	102,9	0
EBITDA	115,5	115,1	0
EBITDA (bereinigt)	131,6	120,6	9
<b>KENNZAHLEN DES GESCHÄFTS</b>	<b>Mrd. €</b>	<b>Mrd. €</b>	<b>%</b>
Handelsvolumen (Orderbuchumsatz in Einfachzählung an den Handelsplätzen Xetra®, Börse Frankfurt und Tradegate)	1.719,6	1.467,6	17
Aktien	1.552,7	1.320,9	18
ETF/ETC/ETN	166,9	146,7	14

Im Segment Xetra (Wertpapierhandel) berichtet die Gruppe Deutsche Börse über die Entwicklung auf ihren Handelsplätzen im Kassamarkt (Xetra®, Börse Frankfurt und Tradegate). Neben Handel und Verrechnung (Clearing) erzielt das Segment Erlöse aus der bestehenden Notierung von Unternehmen und Neuzulassungen (Listings) sowie aus der Anbindung von Kunden an ihre Handelsplätze und durch Services für Partnerbörsen.

Das Segment Xetra erzielte im Berichtsjahr den überwiegenden Teil (75 Prozent) seiner Nettoerlöse aus dem Handel und der Verrechnung von Wertpapieren. Listinggebühren und sonstige Erlöse steuerten 8 Prozent bzw. 18 Prozent bei.

Das Handelsvolumen im Kassamarkt stieg im Jahr 2018 um 17 Prozent und markierte damit den höchsten Wert seit 2008. Auch gemessen an anderen europäischen Handelsplattformen schnitten die Handelsplätze der Gruppe Deutsche Börse 2018 äußerst erfolgreich ab und legten stärker zu als ihre relevanten Mitbewerber.

Zudem konnte Xetra seine Position als Referenzmarkt für den Handel mit DAX-Aktien festigen und seinen Marktanteil (68 Prozent) auf hohem Niveau weiter ausbauen (2017: 65 Prozent). Gefördert wurde die Attraktivität des börslichen Handels auf Xetra u. a. durch die neue Handelstechnologie T7, die im Juli 2017 eingeführt worden war und den Kunden zahlreiche Vorteile bietet. Durch den Einsatz von T7 verringert sich beispielsweise erneut die Latenz im Handel, also die Laufzeit einer Order innerhalb des Systems.

Auch im Hinblick auf Börsengänge verzeichnete das Segment Xetra im Geschäftsjahr 2018 eine erfreuliche Entwicklung. Insgesamt fanden 18 Initial Public Offerings (IPOs) mit einem Gesamtemissionsvolumen von 11,6 Mrd. € statt. 16 Unternehmen entschieden sich für ein Listing im Prime Standard, zwei Emittenten wählten das Segment Scale für kleine und mittlere Unternehmen. Der mit Abstand größte Börsengang des Jahres war derjenige der Siemens Healthineers AG mit 4,2 Mrd. € im März 2018, gefolgt von denen der Knorr-Bremse AG und der DWS Group GmbH & Co. KGaA.

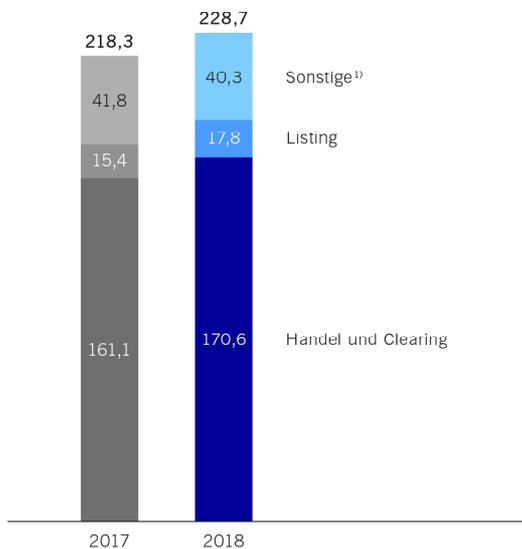
Zudem lagen die Handelsvolumina der börsengehandelten Indexfonds (Exchange Traded Funds, ETFs) mit 151,1 Mrd. € (2017: 132,2 Mrd. €) über denen des Vorjahres. Damit blieb die Deutsche Börse der führende Marktplatz in Europa im Handel mit ETFs. Zum 31. Dezember 2018 waren insgesamt 1.368 ETFs gelistet (2017: 1.205 ETFs). Das von den Emittenten über ETFs verwaltete Fondsvermögen belief sich zum Jahresende 2018 auf 524,2 Mrd. € (2017: 527,1 Mrd. €) und damit auf dem Vorjahresniveau. Als neue ETF-Emittenten konnten J.P. Morgan AM, Expat und HANetf gewonnen werden.

Das Zinstief und die allgemeine Marktlage haben die Nachfrage nach Xetra-Gold® als Anlageinstrument auch 2018 weiter steigen lassen. Die Inhaberschuldverschreibung ist mit physischem Gold hinterlegt. Der Goldbestand erreichte zum Ende des Geschäftsjahres 2018 einen Rekordstand von 181,4 Tonnen (2017: 175,0 Tonnen), dies entspricht einem Gegenwert des verwahrten Goldes von rund 6,5 Mrd. € (2017: 6,0 Mrd. €). Von den auf Xetra handelbaren Rohstoffen (Exchange Traded Commodities, ETCs) ist Xetra-Gold das mit Abstand umsatzstärkste Wertpapier. Im Berichtsjahr 2018 lag der Orderbuchumsatz auf Xetra insgesamt bei rund 2,66 Mrd. €.

Die Nettoerlöse im Segment Xetra stiegen im Berichtsjahr 2018 um 5 Prozent und blieben damit hinter dem Wachstum des Handelsvolumens zurück. Dies war im Wesentlichen bedingt durch die Einführung des neuen Handelssystems T7 und der damit verbundenen Anpassung des Preismodells. Entsprechend erreichten die Durchschnittsmargen nicht die Vorjahreshöhe. Das bereinigte EBITDA des Segments nahm um 9 Prozent zu.

#### Nettoerlöse im Segment Xetra (Wertpapierhandel)

in Mio. €



1) Unter anderem Konnektivität und Gebühren der Marktteilnehmer

## Segment Clearstream (Nachhandel)

### Kennzahlen des Segments Clearstream (Nachhandel)

	2018	2017	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
<b>FINANZKENNZAHLEN</b>			
Nettoerlöse	727,3	667,7	9
Verwahrung (Custody)	382,8	385,1	-1
Abwicklung (Settlement)	76,0	79,5	-4
Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft	155,5	106,3	46
Third-Party Services	32,1	28,7	12
Sonstige (u. a. Konnektivität, Kontoführung)	80,9	68,1	19
Operative Kosten	351,9	294,6	19
Operative Kosten (bereinigt)	277,7	269,6	3
EBITDA	375,2	373,1	1
EBITDA (bereinigt)	440,1	398,1	11
<b>KENNZAHLEN DES GESCHÄFTS</b>			%
Wert der verwahrten Wertpapiere ICSD und CSD (Durchschnitt) (Mrd. €)	11.302,7	11.245,9	1
Abwicklungstransaktionen ICSD (Mio.)	48,39	44,65	8
Durchschnittlicher täglicher Liquiditätsbestand (Mrd. €)	13,1	13,6	-4

Im Segment Clearstream (Nachhandel) bündelt die Gruppe Deutsche Börse die Abwicklung (Settlement) und Verwahrung (Custody) von Wertpapieren. Mit der dem Handel nachgelagerten Infrastruktur für den Eurobond-Markt begleitet und betreut Clearstream die Emission, Abwicklung, Verwaltung und Verwahrung für Wertpapiere aus über 50 Märkten weltweit. Die Nettoerlöse des Segments werden im Wesentlichen durch das Volumen und den Wert der verwahrten Wertpapiere bestimmt – hierüber definieren sich die Depotentgelte. Das Abwicklungsgeschäft (Settlement) hängt vorrangig von der Anzahl der Transaktionen ab, die Clearstream über börsliche und außerbörsliche Handelsplätze abwickelt. Diesem Segment ebenfalls zugeordnet werden die Nettozinserträge, die Clearstream im Bankgeschäft erzielt.

Als internationaler Zentralverwahrer (International Central Securities Depository, ICSD) erbringt Clearstream Abwicklungs- und Verwahrleistungen für in Luxemburg verwahrte Wertpapiere. Als Zentralverwahrer (Central Securities Depository, CSD) bedient Clearstream den Markt für deutsche Wertpapiere. Im Berichtsjahr entfielen auf Verwahrleistungen 53 Prozent der Nettoerlöse des Segments, 11 Prozent wurden mit Abwicklungsleistungen erzielt. Die Nettozinserträge aus dem Clearstream-Bankgeschäft trugen 22 Prozent bei. Darüber hinaus umfasst das Segment Third-Party Services wie Dienstleistungen zur Erfüllung aufsichtsrechtlicher Meldepflichten (4 Prozent der Nettoerlöse) und sonstige Leistungen wie Konnektivität und Kontoführung (11 Prozent der Nettoerlöse).

Der Wert der über den CSD und ICSD verwahrten Wertpapiere stieg im Vergleich zum Vorjahr um 1 Prozent leicht an. Die Zahl der internationalen Abwicklungstransaktionen stieg 2018 um 8 Prozent.

Im April 2018 migrierten fünf Märkte (Belgien, Frankreich, Italien, Luxemburg und die Niederlande) auf das neue Investor-CSD-Modell von Clearstream für TARGET2-Securities (T2S) – die europaweite Abwicklungsplattform der EZB für Zentralbankgeld. Dank des Investor-CSD-Modells von Clearstream können Kunden ihre Geld- und Wertpapierbewegungen an den T2S-Märkten konsolidieren und von einer höheren Liquidität, besseren Finanzierungsmöglichkeiten und reduziertem Risiko profitieren. Damit bringt Clearstream das erste wirklich grenzüberschreitende Volumen auf die europaweite Wertpapierabwicklungsplattform der EZB. Clearstream ist der erste Zentralverwahrer, der seinen Kunden mit einer

umfassenden Investor-CSD-Strategie Zugriff auf alle T2S-Märkte (mittels Zentralbankgeld) sowie auf internationale Märkte ermöglicht – und dies über einen einzigen Zugang. Seit Dezember 2018 ist das neue Modell mit Abdeckung aller Wertpapierklassen auch in Österreich verfügbar. Zum Jahresende 2018 waren rund 80 Prozent des Verwahr- und Abwicklungsvolumens der T2S-Märkte über das Investor-CSD-Modell von Clearstream zugänglich.

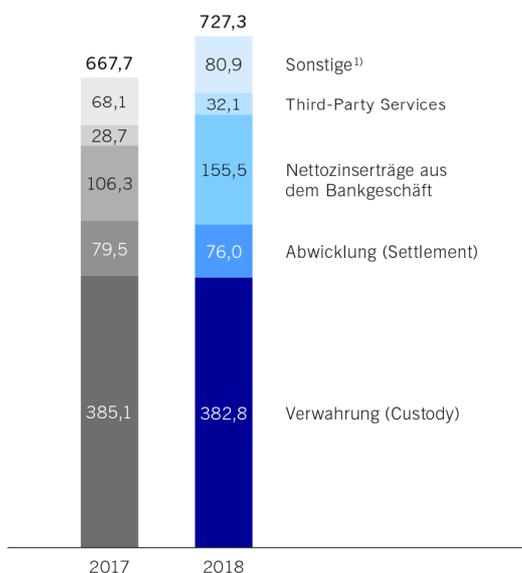
Der wichtigste Wachstumstreiber für das Segment 2018 war der Zuwachs von 46 Prozent der Nettozinserträge, die Clearstream mit den Bareinlagen ihrer Kunden erzielt. Der wesentliche Grund hierfür sind steigende Zinsen in den USA, denn rund 52 Prozent der Bareinlagen lauten auf US-Dollar. Im Jahresverlauf hat die US-Notenbank Federal Reserve den Leitzins viermal angehoben – zuletzt im Dezember auf eine Spanne von 2,25 bis 2,50 Prozent. Die durchschnittlichen Kundenbarmittel waren im Berichtsjahr um 4 Prozent rückläufig.

Auch das Geschäft mit Dienstleistungen zur Erfüllung aufsichtsrechtlicher Meldepflichten ist im Geschäftsjahr 2018 deutlich gewachsen. Clearstream bietet diese regulatorischen Dienstleistungen für Marktteilnehmer und Aufsichtsbehörden über REGIS-TR an, ein Gemeinschaftsunternehmen mit der spanischen Iberclear. Die Nettoerlöse sind in den Third-Party Services erfasst; diese stiegen im Jahresvergleich um 4 Prozent.

Die Gesamtnettoerlöse des Segments Clearstream stiegen 2018 um 9 Prozent, einschließlich Erlösen aufgrund von Versicherungsleistungen in Höhe von 9,3 Mio. €. Bereinigt um diesen Sondereffekt stiegen die Nettoerlöse im Jahresvergleich um 8 Prozent. Die um Sondereffekte bereinigten operativen Kosten stiegen um 3 Prozent, woraus sich ein Zuwachs des bereinigten EBITDA von 11 Prozent ergab.

### Nettoerlöse im Segment Clearstream (Nachhandel)

in Mio. €



1) Unter anderem Konnektivität und Kontoführung

## Segment IFS (Investment Fund Services)

### Kennzahlen des Segments IFS (Investment Fund Services)

	2018	2017	Veränderung
FINANZKENNZAHLEN	Mio. €	Mio. €	%
Nettoerlöse	154,3	137,6	12
Verwahrung (Custody)	65,9	61,3	8
Abwicklung (Settlement)	49,4	45,2	9
Sonstige (u. a. Konnektivität, Entgelte für Order Routing und Reporting)	39,0	31,1	25
Operative Kosten	108,3	85,7	26
Operative Kosten (bereinigt)	86,8	81,9	6
EBITDA	46,0	51,7	-11
EBITDA (bereinigt)	67,5	55,7	21
<b>KENNZAHLEN DES GESCHÄFTS</b>			<b>%</b>
Wert der verwahrten Wertpapiere (Durchschnitt) (Mrd. €)	2.385	2.219	7
Abwicklungstransaktionen (Mio.)	24,5	22,7	8

Im Segment IFS (Investment Fund Services) fasst die Gruppe Deutsche Börse die Abwicklung und Verwahrung von börsengehandelten Investment- und Hedgefonds über Clearstream zusammen. Kunden können ihr gesamtes Fondsportfolio über die Fondsverarbeitungsplattform Vestima® von Clearstream abwickeln und verwahren. Die Nettoerlöse des Segments IFS werden im Wesentlichen vom Wert der verwahrten Wertpapiere und der Anzahl der Abwicklungstransaktionen bestimmt – hierüber definieren sich die Entgelte. Das Segment IFS ist einer der entscheidenden strukturellen Wachstumstreiber der Gruppe Deutsche Börse.

Im Berichtsjahr generierten Verwahrleistungen des Segments 43 Prozent der Nettoerlöse, während Abwicklungsleistungen 32 Prozent beitrugen. Außerdem sind weitere Leistungen wie Konnektivität, Order Routing und Berichtswesen Teil des Segments, mit denen 25 Prozent der Nettoerlöse erzielt wurden.

Trotz der schwachen Entwicklung am Aktienmarkt stieg der Wert der verwahrten Wertpapiere im Geschäftsjahr 2018 um 7 Prozent. Das Wachstum war v. a. einer Reihe großer Neukunden zu verdanken, die Clearstream für IFS akquirieren konnte, darunter renommierte Institute wie die Banque Internationale à Luxembourg (BIL), SIX SIS und Lombard Odier. Diese Kunden unterstützt Clearstream künftig als strategischer Partner bei der Konsolidierung ihres Fondsgeschäfts. Die BIL hat bereits 2018 ihre Investmentfondsbestände migriert und beabsichtigt auch ihre Hedgefondsbestände zu übertragen. Die SIX SIS plant diesen Transfer in naher Zukunft.

Der Anstieg der Abwicklungstransaktionen spiegelt die Handelsaktivität neuer Kunden wider; auch die im Vergleich zum Vorjahr allgemein stärkere Handelstätigkeit – insbesondere im internationalen Geschäft – trug dazu bei.

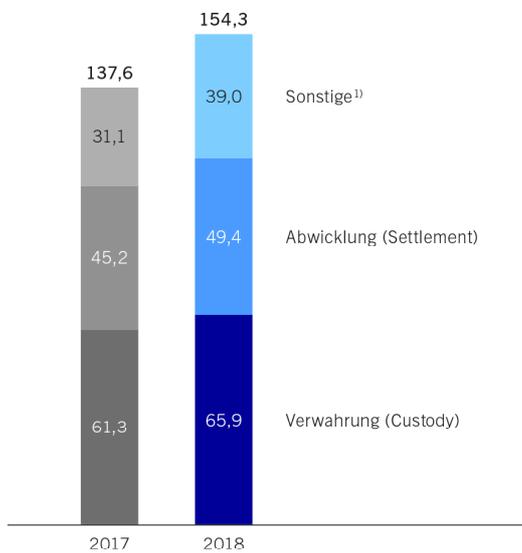
Um ihr Angebot an Fondsdiensten weiter auszubauen, hat Clearstream 2018 die in London ansässige Swisscanto Funds Centre Ltd. (SFCL) von der Zürcher Kantonalbank erworben. Die Transaktion im hohen zweistelligen Millionen-Euro-Bereich wurde zum 1. Oktober 2018 abgeschlossen. Zum 2. November 2018 wurde die Gesellschaft in Clearstream Funds Centre Ltd. umbenannt. Mit dem Zukauf erweitert Clearstream ihr Dienstleistungsangebot im Fondsbereich um das Management von Vertriebsverträgen und die Datenverarbeitung. Neben der bestehenden Kundenbasis von SFCL wird

Clearstream das Dienstleistungsangebot der Gesellschaft auch ihrer internationalen Kundenbasis anbieten können. Durch diese Ausweitung der Angebotspalette erwartet Clearstream in diesem Segment zusätzliche Umsatzerlöse im niedrigen zweistelligen Millionen-Euro-Bereich. Zudem sollen Cross-Selling-Synergien erzielt werden.

Aufgrund von mehr verwahrten Vermögenswerten, einer steigenden Zahl der Abwicklungstransaktionen sowie der vollständigen Übernahme von SFCL mit Wirkung zum 1. Oktober 2018 erzielte das Segment IFS im zurückliegenden Geschäftsjahr einen Zuwachs der Nettoerlöse von 12 Prozent. Dank des skalierbaren Geschäftsmodells des Segments stieg das bereinigte EBITDA um 21 Prozent.

### Nettoerlöse im Segment IFS (Investment Fund Services)

in Mio. €



1) Unter anderem Konnektivität, Orderrouting und Gebühren für Reporting

## Segment GSF (Sicherheitenmanagement)

### Kennzahlen des Segments GSF (Sicherheitenmanagement)

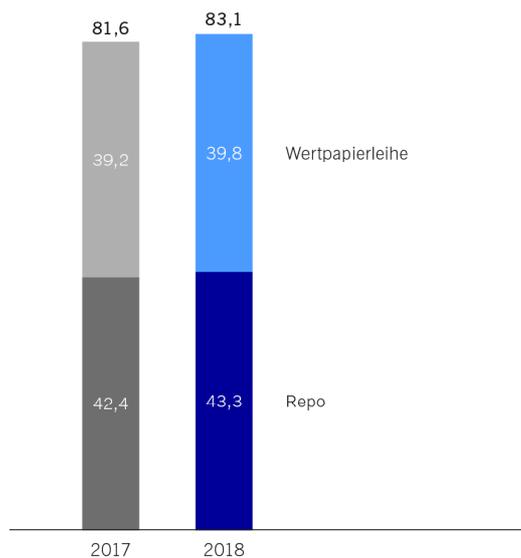
	2018	2017	Veränderung
<b>FINANZKENNZAHLEN</b>	<b>Mio. €</b>	<b>Mio. €</b>	<b>%</b>
Nettoerlöse	83,1	81,6	2
Repo	43,3	42,4	2
Wertpapierleihe	39,8	39,2	2
Operative Kosten	48,4	38,7	25
Operative Kosten (bereinigt)	39,5	36,0	10
EBITDA	34,2	42,9	-20
EBITDA (bereinigt)	43,1	45,6	-5
<b>KENNZAHLEN DES GESCHÄFTS</b>	<b>Mrd. €</b>	<b>Mrd. €</b>	<b>%</b>
Ausstehendes Volumen Wertpapierleihe (Durchschnitt)	53,8	60,0	-10
Ausstehendes Volumen Repo (Durchschnitt)	377,6	399,8	-6

Im Segment GSF (Sicherheitenmanagement) betrachtet die Gruppe Deutsche Börse die Geschäftsentwicklung von Clearstream-Leistungen im Bereich Wertpapierfinanzierung und Sicherheitenmanagement.

Im Repo-Geschäft – zu dem die Bereiche Tri-Party Repo, GC Pooling® und das Sicherheitenmanagement zählen – wurden 52 Prozent der Nettoerlöse des Segments erwirtschaftet. Der Bereich Wertpapierleihe erzielte 48 Prozent der Nettoerlöse.

### Nettoerlöse im Segment GSF (Sicherheitenmanagement)

in Mio. €



Im Segment GSF sank das durchschnittliche ausstehende Volumen im Repo-Markt um 6 Prozent. Seitdem die EZB im Rahmen ihrer Maßnahmen zur quantitativen Lockerung (Quantitative Easing, QE) zusätzliche Liquidität am Markt bereitstellt, gehen die Volumina weiter zurück, insbesondere im Bereich GC Pooling. Zugleich konnten die Erlöse aus der Wertpapierleihe (Programme für strategische Kreditvergabe sowie für fehlgeschlagene Lieferungen) die rückläufigen Sicherheiten volumina mehr als ausgleichen, wodurch die Nettoerlöse des Segments GSF gegenüber 2017 um insgesamt 2 Prozent zulegten.

Das bereinigte EBITDA des Segments war im Berichtsjahr um 5 Prozent rückläufig, da die bereinigten operativen Kosten überproportional anstiegen.

### Segment STOXX (Indexgeschäft)

#### Kennzahlen des Segments STOXX (Indexgeschäft)

	2018	2017	Veränderung
<b>FINANZKENNZAHLEN</b>	<b>Mio. €</b>	<b>Mio. €</b>	<b>%</b>
Nettoerlöse	144,5	127,7	13
ETF-Lizenz Erlöse	43,8	41,5	6
Börsen-Lizenz Erlöse	31,3	27,1	15
Sonstige Lizenz Erlöse <sup>1)</sup>	69,4	59,1	17
Operative Kosten	53,9	47,7	13
Operative Kosten (bereinigt)	44,5	42,2	5
EBITDA	90,6	79,9	13
EBITDA (bereinigt)	100,0	85,5	17
<b>KENNZAHLEN DES GESCHÄFTS</b>	<b>Mrd. €</b>	<b>Mrd. €</b>	<b>%</b>
Vermögen in ETFs auf STOXX®-Indizes (Periodendurchschnitt)	81,9	76,8	7
Vermögen in ETFs auf DAX®-Indizes (Periodendurchschnitt)	27,7	28,7	-2
Gehandelte Indexderivate (Mio. Kontrakte)	875,4	763,6	15

1) Unter anderem Lizenzen auf strukturierte Produkte

Im Segment STOXX (Indexgeschäft) berichtet die Gruppe Deutsche Börse über die Entwicklung ihres Indexgeschäfts, das sie über ihre Tochtergesellschaft STOXX Ltd. betreibt. Das Unternehmen bietet mit einem umfangreichen Indexangebot eine Vielzahl von Möglichkeiten für Emittenten, Finanzprodukte für unterschiedlichste Investitionsstrategien aufzulegen.

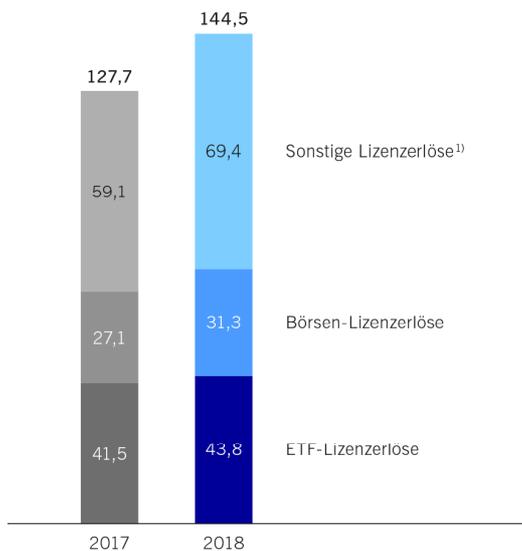
Von den Nettoerlösen des Segments STOXX entfielen im vergangenen Jahr 30 Prozent auf ETF-Lizenz Erlöse, 22 Prozent auf Börsen-Lizenz Erlöse und 48 Prozent auf sonstige Lizenz Erlöse. Während die ETF-Lizenz Erlöse von der Höhe des Vermögens abhängen, das weltweit in ETFs auf STOXX®- und DAX-Indizes investiert wird, bestimmen sich die Börsen-Lizenz Erlöse maßgeblich durch das Handelsvolumen von Indexderivaten auf STOXX- und DAX-Indizes bei der Eurex. Lizenz Erlöse aus strukturierten Produkten werden unter den sonstigen Lizenz Erlösen ausgewiesen.

Mit der Einführung des STOXX® Europe 600 ESG-X-Index, der ein standardisiertes Screening nach ESG-Ausschlusskriterien enthält, trieb das Segment STOXX die Entwicklung innovativer Produkte weiter voran. Das Screening basiert auf Kriterien von institutionellen Investoren und dient dazu, Reputationsrisiken und idiosynkratische Risiken zu reduzieren. Des Weiteren adressiert STOXX mit der Einführung von Rentenindizes auf das sog. Liability-driven Investing (LDI) im zweiten Quartal 2018 einen Markt mit einem Volumen von ca. 1 Bio. £. Diese Indizes können leistungsorientierten Pensionsplänen (Defined Benefit-Plänen) als unabhängige Referenzpunkte dienen; sie können als flexible und investierbare Bausteine für LDI-Portfolios herangezogen werden. Die Indexmethodologie erlaubt es Rentenversicherungen, ihr Vermögen im Zeitverlauf besser auf ihre Verbindlichkeiten abzustimmen.

Nach einem dynamischen Jahresauftakt führten das schwächere Marktumfeld und vor allem die Umschichtung von Anlagegeldern aus Europa in andere Regionen im weiteren Jahresverlauf zu einer Abschwächung des Wachstums bei ETF-Lizenzern. Durch die anziehende Volatilität und die dadurch gestiegenen Handelsvolumina an der Eurex stiegen die Nettoerlöse aus Börsenlizenzen deutlich. In Summe legten die Nettoerlöse des Segments im Gesamtjahr um 13 Prozent zu. Das bereinigte EBITDA des Segments verbesserte sich im Berichtsjahr um 17 Prozent.

#### Nettoerlöse im Segment STOXX (Indexgeschäft)

in Mio. €



1) Unter anderem Lizenzen auf strukturierte Produkte

## Segment Data (Datengeschäft)

### Kennzahlen des Segments Data (Datengeschäft)

	2018	2017	Veränderung
<b>FINANZKENNZAHLEN</b>	<b>Mio. €</b>	<b>Mio. €</b>	<b>%</b>
Nettoerlöse	170,3	154,2	10
Daten aus den Kassa- und Derivatemärkten	113,6	108,8	4
Regulatorische Dienstleistungen	17,8	10,7	66
Sonstige (u. a. CEF®-Datendienste)	38,9	34,7	12
Operative Kosten	83,5	59,6	40
Operative Kosten (bereinigt)	53,0	53,6	-1
EBITDA	86,7	94,6	-8
EBITDA (bereinigt)	117,2	100,6	17
<b>KENNZAHLEN DES GESCHÄFTS</b>	<b>Tsd.</b>	<b>Tsd.</b>	<b>%</b>
Abonnements (Subscriptions)	337,8	438,2	-14

Im Segment Data (Datengeschäft) berichtet die Gruppe Deutsche Börse über die Entwicklung ihres Geschäfts mit der Vermarktung von Lizenzen für Handels- und Marktsignale in Echtzeit sowie für die Bereitstellung von historischen Daten und Analytics. Die wichtigsten Produkte sind Orderbuchdaten aus den Kassa- und Derivatemärkten, aber auch Referenzdaten der Deutschen Börse sowie Daten ihrer Kooperationspartner. Das Segment erzielt einen Großteil seiner Nettoerlöse auf Basis langfristiger Kundenbindungen und ist dabei relativ unabhängig von den Handelsvolumina und der Volatilität an den Kapitalmärkten. Dem Segment werden auch die Erlöse aus regulatorischen Dienstleistungen zugeordnet.

Im Berichtsjahr entfielen 67 Prozent der Nettoerlöse des Segments auf die Bereitstellung von Daten aus den Kassa- und Derivatemärkten und 10 Prozent auf regulatorische Dienstleistungen; sonstige Leistungen trugen 23 Prozent bei.

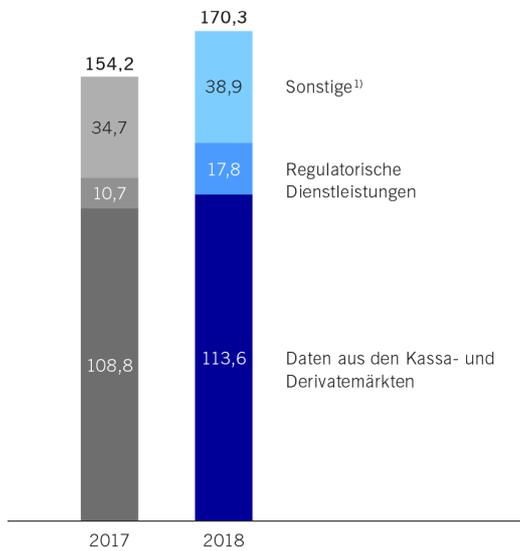
Trotz eines Rückgangs der Abonnementzahlen steigerte das Segment im abgelaufenen Geschäftsjahr die Nettoerlöse mit Daten aus den Kassa- und Derivatemärkten um 4 Prozent. Dabei ist zu berücksichtigen, dass das Segment das Lizenzmodell weiterentwickelt hat. Dieses wurde insbesondere bezüglich der automatisierten Verarbeitung von Daten nutzungsspezifisch differenziert.

Die Nettoerlöse im Bereich der regulatorischen Dienstleistungen nahmen im Geschäftsjahr 2018 um 66 Prozent zu. Hier profitierte die Geschäftsentwicklung insbesondere vom Regulatory Reporting Hub, der Anfang Januar 2018 eingeführt wurde. Der Hub bietet Kunden gebündelt Lösungen für deren Berichtsverpflichtungen, v. a. gemäß der überarbeiteten EU-Finanzmarktrichtlinie MiFID II.

Insgesamt steigerte das Segment seine Nettoerlöse 2018 um 11 Prozent und das bereinigte EBITDA um 17 Prozent.

## Nettoerlöse im Segment Data (Datengeschäft)

in Mio. €



1) Unter anderem CEF®-Datendienste

### Entwicklung der Rentabilität

Die Konzern-Eigenkapitalrentabilität stellt das Verhältnis des Ergebnisses nach Steuern zum Eigenkapital dar, das dem Konzern im Jahr 2018 durchschnittlich zur Verfügung stand. Sie lag im Berichtsjahr mit 17,1 Prozent unter dem Vorjahr (2017: 18,8 Prozent). Bereinigt um die in der [Ertragslage](#) erläuterten Effekte lag die Eigenkapitalrendite bei 20,8 Prozent (2017: 18,4 Prozent).

## Finanzlage

### Cashflow

#### Konzern-Kapitalflussrechnung (Kurzfassung)

	2018 Mio. €	2017 Mio. €
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit (ohne CCP-Positionen)	1.176,5	1.107,2
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	1.298,2	1.056,2
Cashflow aus Investitionstätigkeit	792,0	181,9
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	-832,9	-501,0
Finanzmittelbestand zum 31. Dezember	1.839,0	580,2
Kassenbestand und sonstige Bankguthaben zum 31. Dezember	1.322,3	1.297,6

Der Finanzmittelbestand der Gruppe Deutsche Börse umfasst den Kassenbestand und die Bankguthaben, soweit diese nicht aus der Wiederanlage der kurzfristigen Verbindlichkeiten aus Bardepots der Marktteilnehmer resultieren, sowie die Forderungen und Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft, deren ursprüngliche Fristigkeit drei Monate nicht übersteigt. Der Finanzmittelbestand belief sich zum 31. Dezember 2018 auf 1.839,0 Mio. € (31. Dezember 2017: 580,2 Mio. €). Die Position Kassenbestand und sonstige Bankguthaben betrug 1.322,3 Mio. € zum 31. Dezember 2018 (31. Dezember 2017: 1.297,6 Mio. €).

Die Gruppe Deutsche Börse erzeugte über das Jahr 2018 einen positiven Cashflow von 1.257,3 Mio. € (2017: 737,1 Mio. €). Die Aussagekraft des Cashflows ist bei der Gruppe Deutsche Börse eingeschränkt, da er insbesondere die stichtagsbezogenen, stark schwankenden CCP-Positionen sowie Zuflüsse und Abflüsse, die aus dem Bankgeschäft resultieren, enthält. Bereinigt um diese technischen Effekte erläutert sich der Cashflow im Geschäftsjahr 2018 im Wesentlichen wie folgt:

Die Gruppe erzielte einen Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit, vor Veränderung der stichtagsbezogenen CCP-Positionen, von 1.176,5 Mio. € (2017: 1.107,2 Mio. €). Dieser wird indirekt ermittelt und ergibt sich aus dem Periodenüberschuss in Höhe von 852,5 Mio. € (2017: 896,0 Mio. €), der um nicht zahlungswirksame Aufwendungen und Erträge, wie Abschreibungen und latente Steuererträge, korrigiert wird. Zusätzlich resultiert aus der Veränderung des Working Capital ein positiver Beitrag zum Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit in Höhe von 105,7 Mio. € (2017: 156,6 Mio. €), insbesondere im Zusammenhang mit dem Programm zur Umsetzung der Unternehmensstrategie „Roadmap 2020“, das im Geschäftsjahr in Höhe von insgesamt 108,3 Mio. € zum Anstieg der Rückstellungen beigetragen hat.

Dem starken positiven Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit stehen im Wesentlichen der Erwerb des GTX Electronic Communication Network-Geschäfts für 85,9 Mio. € und der Swisscanto Fund Centre Ltd. für 83,3 Mio. €, Investitionen in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen mit 160,0 Mio. €, ein Aktienrückkaufprogramm in Höhe von 364,2 Mio. € sowie die Auszahlung einer Dividende der Deutsche Börse AG für das Geschäftsjahr 2017 in Höhe von 453,3 Mio. € (Dividende für das Geschäftsjahr 2016: 439,0 Mio. €) gegenüber.

Aufgrund des positiven Cashflows aus laufender Geschäftstätigkeit, ausreichender Kreditlinien sowie ihrer flexiblen Steuerungs- und Planungssysteme geht die Gruppe für das Geschäftsjahr 2019 wie schon in den Vorjahren von einer soliden Liquiditätsausstattung aus.

Für weitere Details zum Cashflow siehe [die Konzern-Kapitalflussrechnung](#) sowie [Erläuterung 22 des Konzernanhangs](#).

### Operating Leasing-Verträge

Die Gruppe Deutsche Börse nutzt Operating Leasing, und zwar in erster Linie für das Bürogebäude in Eschborn, das die Gruppe in der zweiten Jahreshälfte 2010 bezog, und für die Gebäude der Clearstream International S.A. in Luxemburg (für Details siehe [Erläuterung 27 des Konzernanhangs](#)).

### Liquiditätssteuerung

Die Gruppe Deutsche Börse deckt ihren operativen Liquiditätsbedarf in erster Linie durch Innenfinanzierung, indem sie erwirtschaftete Mittel einbehält. Ziel ist es, Liquidität in ungefähr der Höhe der operativen Kosten eines Quartals vorzuhalten; diese Zielliquidität liegt derzeit in einer Spanne von 150 Mio. € bis 250 Mio. €. Es existiert ein konzerninterner Cash Pool, um überschüssige Liquidität, soweit regulatorisch und rechtlich zulässig, zu bündeln. Die liquiden Mittel werden ausschließlich kurzfristig angelegt, damit sie schnell verfügbar sind, sowie weitgehend besichert durch liquide Anleihen erstklassiger Emittenten. Die Deutsche Börse AG hat zudem Zugang zu externen Finanzierungsquellen, wie bilateralen und syndizierten Kreditlinien, und ein Commercial Paper-Programm (siehe [Erläuterung 25 des Konzernanhangs](#) für Details zum Finanzrisikomanagement). Um ihren strukturellen Finanzierungsbedarf zu decken, nutzte die Deutsche Börse AG in den vergangenen Jahren ihren Zugang zum Kapitalmarkt und emittierte Unternehmensanleihen.

---

### Schuldverschreibungen der Deutsche Börse AG (zum 31. Dezember 2018 ausstehend)

Typ	Emissionsvolumen	ISIN	Laufzeit	Fälligkeit	Kupon p.a.	Listing
Festverzinsliche Inhaberschuldverschreibung	600 Mio. €	DE000A1RE1W1	10 Jahre	Oktober 2022	2.375 %	Luxemburg/ Frankfurt
Festverzinsliche Inhaberschuldverschreibung	500 Mio. €	DE000A1684V3	10 Jahre	Oktober 2025	1.625 %	Luxemburg/ Frankfurt
Festverzinsliche Inhaberschuldverschreibung	600 Mio. €	DE000A2LQJ75	10 Jahre	März 2028	1.125 %	Luxemburg/ Frankfurt
Festverzinsliche Inhaberschuldverschreibung (Hybridanleihe)	600 Mio. €	DE000A161W62	Stichtag 5,5 Jahre/ Endfälligkeit in 25,5 Jahren	Februar 2021/ Februar 2041	2,75 % (bis Stichtag)	Luxemburg/ Frankfurt

### Kapitalmanagement

Generell erwarten die Kunden der Gesellschaft, dass diese konservative Zinsdeckungs- und Verschuldungsgrade aufweist und damit ein gutes Kreditrating erzielt.

Die Gruppe verfolgt daher das Ziel, einen Zinsdeckungsgrad (Verhältnis von bereinigtem EBITDA zu Zinsaufwendungen aus Finanzierungstätigkeit) von mindestens 16 auf Gruppenebene zu erreichen. Die Gruppe Deutsche Börse hat dieses Ziel 2018 mit einem Zinsdeckungsgrad von 40,8 erreicht (2017: 32,7). Diesem Wert liegt ein relevanter Zinsaufwand von 41,2 Mio. € und ein bereinigtes EBITDA von 1.678,6 Mio. € zugrunde.

Um die Zinsdeckung zu berechnen, werden u. a. die Zinsaufwendungen für die Finanzierung der Gruppe Deutsche Börse herangezogen, abzüglich der Zinsaufwendungen der Konzerngesellschaften, die auch als Finanzinstitute tätig sind. Zu diesen gehören die Clearstream Banking S.A., die Clearstream Banking AG und die Eurex Clearing AG. Zinsaufwendungen, die nicht im Zusammenhang mit der Finanzierung der Gruppe stehen, werden nicht in die Zinsdeckung einbezogen.

## Zinsdeckungsgrad der Gruppe Deutsche Börse

Zinsaufwendungen aus Finanzierungstätigkeit	Emissionsvolumen	2018 Mio. €	2017 Mio. €
Festverzinsliche Inhaberschuldverschreibung (Laufzeit bis 03/2018) <sup>1)</sup>	600 Mio. €	1,7	7,6
Festverzinsliche Inhaberschuldverschreibung (Laufzeit bis 10/2022)	600 Mio. €	14,8	14,8
Festverzinsliche Inhaberschuldverschreibung (Laufzeit bis 10/2025)	500 Mio. €	8,7	8,7
Festverzinsliche Inhaberschuldverschreibung (Laufzeit bis 03/2028) <sup>2)</sup>	600 Mio. €	5,6	–
Festverzinsliche Inhaberschuldverschreibung (Hybridanleihe)	600 Mio. €	16,5	16,5
Sonstige Zinsaufwendungen		2,1	4,4
<b>Summe Zinsaufwendungen (inkl. 50 % des Hybridkupons)</b>		<b>41,2</b>	<b>43,7</b>
EBITDA (bereinigt)		1.678,6	1.431,1
<b>Zinsdeckung<sup>3)</sup></b>		<b>40,8</b>	<b>32,7</b>

1) Am 26. März 2018 fällig und vollständig zurückgezahlt

2) Refinanzierung der Anleihe mit Fälligkeit am 26. März 2018

3) EBITDA / Zinsaufwendungen aus Finanzierungstätigkeit (enthält 50 Prozent der Zinsen der Hybridanleihe)

Zudem hat die Deutsche Börse im Berichtsjahr auf Gruppenebene ein Verhältnis der verzinslichen Bruttoschulden zum bereinigten EBITDA von höchstens 1,5 angestrebt. Im Jahr 2018 hat die Gruppe das angestrebte Verhältnis der Bruttoschulden zum bereinigten EBITDA mit einem Wert von 1,2 erreicht. Diesem Wert liegt eine Bruttoverschuldung von 1.982,2 Mio. € sowie ein bereinigtes EBITDA von 1.678,6 Mio. € zugrunde. Die Bruttoverschuldung umfasst verzinsliche Verbindlichkeiten in Höhe von 1.982,2 Mio. €.

Gemäß Definition der Ratingagentur wird die Hybridanleihe der Gruppe sowohl zur Ermittlung der Bruttoschulden als auch der Zinsaufwendungen nur zu 50 Prozent angerechnet.

Das Unternehmen strebt ferner an, das starke AA-Kreditrating der Tochtergesellschaft Clearstream Banking S.A. aufrechtzuerhalten, um den nachhaltigen Erfolg des in der Wertpapierverwahrung und -abwicklung tätigen Segments Clearstream sicherzustellen. Darüber hinaus verlangen die Aktivitäten der Tochtergesellschaft Eurex Clearing AG eine hohe Bonität.

Die Deutsche Börse AG hat ihre Absicht erklärt, bei Clearstream-Gesellschaften 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. € und das der Clearstream Banking S.A. einen Wert von 400 Mio. € nicht unterschreiten. Im Berichtsjahr hat die Clearstream International S.A. diese Kenngröße mit einem Wert von 1.337,0 Mio. € (2017: 1.206,6 Mio. €) und die Clearstream Banking S.A. mit einem Wert von 1.253,3 Mio. € (2017: 1.213,6 Mio. €) übertroffen. Im Clearstream-Teilkonzern soll, sofern Finanzverbindlichkeiten aus dem Nichtbankgeschäft bestehen, ein Zinsdeckungsgrad von mind. 25 aufrechterhalten werden. Wie im Vorjahr bestanden bei Clearstream im Berichtsjahr keine Finanzverbindlichkeiten aus dem Nichtbankgeschäft, sodass kein Zinsdeckungsgrad angegeben wird.

Diese Zielgrößen der Gruppe Deutsche Börse basieren seit 2007 auf der von der Ratingagentur S&P Global Ratings (S&P) angewandten Berechnungsmethodik. Da S&P die Methodik für die Bewertung von Marktinfrastrukturanbietern angepasst hat, ergeben sich künftig die unten aufgeführten neuen Kenngrößen. Um das mit einem AA-Rating konsistente „Minimal Financial Risk Profile“ gemäß S&P Methodik zu erreichen, strebt das Unternehmen folgende Zielgrößen bei den neuen Kennzahlen an:

- Nettoschulden im Verhältnis zum EBITDA: höchstens 1,75
- Free Funds from Operations (FFO) im Verhältnis zu den Nettoschulden: größer bzw. gleich 50 Prozent
- Zinsdeckungsgrad (Berechnung von S&P geändert): mind. 14
- Tangible Equity (für die Clearstream Banking S.A.): insg. mind. 1,1 Mrd. €

Die Gruppe Deutsche Börse wird sich bei der Berechnung dieser Kenngrößen eng an der von S&P angewandten Methodik orientieren:

- Zur Ermittlung des EBITDA wird das berichtete EBITDA um das Ergebnis strategischer Beteiligungen sowie um Aufwendungen für Operating-Leasingverhältnisse und ungedeckte Pensionsverpflichtungen reduziert. Für 2018 hätte sich ein EBITDA von 1.444 Mio. € ergeben.
- Zur Ermittlung der FFO werden vom EBITDA Zins- und Steueraufwendungen abgezogen, wobei entsprechende kalkulatorische Anpassungen für die Operating-Leasingverhältnisse und die ungedeckten Pensionsverpflichtungen angewandt werden. Für 2018 hätten sich FFOs von 1.091 Mio. € ergeben.
- Zur Überleitung der Nettoschulden der Gruppe werden von den Bruttoschulden (d.h. den verzinslichen Verbindlichkeiten) zunächst 50 Prozent der Hybridanleihe sowie die zum Bilanzstichtag bestehende überschüssige Liquidität abgezogen. Anschließend werden die Verbindlichkeiten aus Operating-Leasingverhältnissen sowie die ungedeckten Pensionsverpflichtungen hinzugerechnet. Für 2018 hätten sich Nettoschulden von 1.642 Mio. € ergeben.

S&P legt für die Berechnung der Kennzahlen jeweils den gewichteten Durchschnitt aus den berichteten bzw. erwarteten Werten der letzten vorangegangenen, der aktuellen und der folgenden Berichtsperiode zugrunde. Um die Nachvollziehbarkeit der Kennzahlen sicherzustellen, berichtet die Gruppe Deutsche Börse diese auf Basis der jeweils aktuellen Berichtsperiode.

Die folgenden Tabellen „Relevante Kenngrößen nach der bisherigen Berechnungsmethodik“ und „Relevante Kenngrößen nach der angepassten Berechnungsmethodik“ veranschaulichen die Berechnungsmethodik und zeigen die Unterschiede zwischen den alten und neuen Werten für das Berichtsjahr auf. Ab dem ersten Quartal 2019 wird die Gruppe Deutsche Börse ausschließlich nach der geänderten Methodik berichten.

#### Relevante Kenngrößen nach der bisherigen Berechnungsmethodik

		Zielgröße	2018
Bruttoschulden / EBITDA		≤ 1,5	1,2
Zinsdeckungsgrad		≥ 16	40,8
Tangible Equity der Clearstream International S.A. (zum Bilanzstichtag)	Mio. €	≥ 700	1.337,0
Tangible Equity der Clearstream Banking S.A. (zum Bilanzstichtag)	Mio. €	≥ 400	1.253,3

#### Relevante Kenngrößen nach der angepassten Berechnungsmethodik

		Zielgröße	2018
Nettoschulden / EBITDA		≤ 1,75	1,1
Free Funds from Operations (FFOs) / Nettoschulden	%	≥ 50	69
Zinsdeckungsgrad		≥ 14	25,1
Tangible Equity der Clearstream Banking S.A. (zum Bilanzstichtag)	Mio. €	≥ 1.100	1.253,3

## Dividende und Aktienrückkäufe

Generell strebt die Gruppe Deutsche Börse eine Dividendenausschüttungsquote von 40 bis 60 Prozent des bereinigten Periodenüberschusses, der den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnen ist, an. Innerhalb dieser Bandbreite steuert die Gruppe die tatsächliche Ausschüttungsquote im Wesentlichen in Abhängigkeit von der Geschäftsentwicklung sowie unter Berücksichtigung von Kontinuitäts Gesichtspunkten. Darüber hinaus plant das Unternehmen, die verbleibenden verfügbaren Mittel primär in die organische, aber auch in die komplementäre externe Weiterentwicklung der Gruppe zu investieren. Sofern diese Mittel nicht durch die Gruppe investiert werden können, stellen zusätzliche Ausschüttungen, insbesondere in Form von Aktienrückkäufen, eine weitere Möglichkeit der Mittelverwendung dar.

Für das Geschäftsjahr 2018 schlägt die Deutsche Börse AG der Hauptversammlung vor, eine Dividende von 2,70€ je Stückaktie zu zahlen (2017: 2,45€). Diese Dividende entspricht einer Ausschüttungsquote von 49 Prozent des den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnenden Periodenüberschusses, bereinigt um die in der [Ertragslage](#) beschriebenen Sondereffekte (2017: 53 Prozent, ebenfalls bereinigt). Auf Basis von 183,3 Mio. dividendenberechtigten Stückaktien ergäbe sich damit eine Dividendensumme von 495,0 Mio. € (2017: 456,4 Mio. €). Die Anzahl der dividendenberechtigten Aktien ergibt sich aus einem Grundkapital von 190,0 Mio. Aktien abzüglich 6,7 Mio. Aktien im Eigenbestand.

Darüber hinaus hatte die Deutsche Börse AG im April 2017 angekündigt, im zweiten Halbjahr 2017 ein Aktienrückkaufprogramm mit einem Volumen von rund 200 Mio. € aufzulegen. Dieses Programm wurde vom 27. November 2017 bis 28. März 2018 durchgeführt. Darüber hinaus hatte die Gruppe am 5. Dezember 2017 bekannt gegeben, im Laufe des Jahres 2018 ein weiteres Aktienrückkaufprogramm mit einem Volumen von ebenfalls rund 200 Mio. € aufzulegen. Dieses Programm wurde vom 13. August 2018 bis 2. November 2018 durchgeführt. Für weitere Informationen zum Erwerb eigener Aktien im Rahmen des Aktienrückkaufprogramms gemäß § 160 Abs. 1 Nr. 2 AktG siehe den [Abschnitt „Eigenkapital“ im Anhang zum Jahresabschluss der Deutsche Börse AG](#).

## Kreditratings

### Kreditratings

	Langfristig	Kurzfristig
<b>Deutsche Börse AG</b>		
S&P Global Ratings	AA	A-1+
<b>Clearstream Banking S.A.</b>		
Fitch	AA	F1+
S&P Global Ratings	AA	A-1+

Die Deutsche Börse AG lässt ihre Kreditwürdigkeit regelmäßig von S&P überprüfen, die der Clearstream Banking S.A. von den Ratingagenturen Fitch und S&P.

Am 13. September 2018 bestätigte Fitch Ratings das AA-Kreditrating der Clearstream Banking S.A. mit einem stabilen Ausblick. Das Rating spiegelt die führende Position im Nachhandelsgeschäft und das umsichtige Liquiditätsmanagement sowie die einwandfreie Kapitalausstattung der Bank wider.

Am 20. November 2018 bestätigte S&P das AA-Kreditrating der Deutsche Börse AG. Das Rating spiegelt die Annahme wider, dass die Gruppe ihre Wachstumsstrategie fortführt und zumindest das untere Ende der Wachstumsziele erreicht.

Am selben Tag bestätigte S&P das AA-Kreditrating der Clearstream Banking S.A. mit einem stabilen Ausblick. Das Rating spiegelt das starke Risikomanagement, die minimale Verschuldung sowie die starke Positionierung im internationalen Kapitalmarkt, insbesondere durch das internationale Verwahr- und Transaktionsgeschäft, wider.

Die Deutsche Börse AG war zum 31. Dezember 2018 eines von nur zwei in DAX gelisteten Unternehmen, die über ein AA-Rating der Agentur S&P verfügten. Die Historie der Ratings von Deutsche Börse AG und Clearstream Banking S.A. sind in der [Mehrfjahresübersicht](#) dargestellt.

## Vermögenslage

Im Folgenden werden wesentliche Änderungen in der Vermögenslage beschrieben. Die komplette Konzernbilanz finden Sie im [Konzernabschluss](#).

### Konzernbilanz (Auszüge)

	31.12.2018 Mio. €	31.12.2017 Mio. €
<b>AKTIVA</b>		
Langfristige Vermögenswerte	15.642,0	10.883,7
davon immaterielle Vermögenswerte	4.191,6	4.091,0
davon Geschäfts- oder Firmenwerte	2.865,6	2.770,9
davon andere immaterielle Vermögenswerte	952,7	911,2
davon Finanzanlagen	11.168,6	6.535,4
davon zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete Schuldinstrumente	1.057,1	–
davon zur Veräußerung verfügbare Schuldinstrumente	–	1.692,0
davon Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten	9.985,4	4.837,2
Kurzfristige Vermögenswerte	146.257,1	124.257,7
davon Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten	94.280,3	79.510,7
davon Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung	29.833,6	29.392,0
davon Kassenbestand und sonstige Bankguthaben	1.322,3	1.297,6
<b>PASSIVA</b>		
Eigenkapital	4.963,4	4.959,4
Schulden	156.935,7	130.182,0
davon langfristige Schulden	12.828,7	7.023,8
davon Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten	9.985,4	4.837,2
davon zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	2.283,2	1.688,4
davon latente Steuerschulden	194,5	226,8
davon kurzfristige Schulden	144.107,0	123.158,2
davon zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	19.219,7	14.126,3
davon Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten	94.068,3	78.798,6
davon Bardepots der Marktteilnehmer	29.559,2	29.215,3

Die Bilanzsumme der Gruppe Deutsche Börse hat sich gegenüber dem Vorjahr erhöht – insbesondere bedingt durch den stichtagsbezogenen Anstieg der Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten.

Die immateriellen Vermögenswerte sind nur moderat vor dem Hintergrund der beiden Akquisitionen, die zu einem Anstieg der Geschäfts- und Firmenwerte geführt haben, gestiegen. Die kurzfristigen Vermögenswerte erhöhten sich – bereinigt um den Anstieg der Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten – aufgrund des stichtagsbezogenen Anstiegs der zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten Schuldinstrumente, die im Wesentlichen die Aktivitäten des Clearstream-Teilkonzerns umfassen.

Das Eigenkapital der Gruppe bewegt sich im Wesentlichen auf dem Niveau des Vorjahres. Dem Anstieg der angesammelten Gewinne steht insbesondere die Erhöhung des Bestands an eigenen Aktien gegenüber. Die langfristigen Schulden haben sich, bereinigt um den Anstieg der Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten, aufgrund der Emission der 10-jährigen Euroanleihe in Höhe von 600 Mio. € erhöht. Der Anstieg der kurzfristigen Schulden ist insbesondere auf die Entwicklung der Einlagen aus dem Wertpapierabwicklungsgeschäft des Clearstream-Teilkonzerns zurückzuführen.

Insgesamt investierte die Gruppe Deutsche Börse im Berichtsjahr 160,0 Mio. € (2017: 149,2 Mio. €) in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen (Capital Expenditure, CAPEX). Die größten Investitionen tätigte das Unternehmen 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. Die kurzfristigen Vermögenswerte ohne stichtagsbedingte Positionen beliefen sich dabei auf 1.098,3 Mio. € (2017: 1.020,9 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 Nettoerlösen mit 397,5 Mio. € zum 31. Dezember 2018 relativ gering (31. Dezember 2017: 331,9 Mio. €). Die kurzfristigen Schulden der Gruppe ohne stichtagsbedingte Positionen beliefen sich auf 1.468,5 Mio. € (2017: 1.280,1 Mio. € ohne stichtagsbedingte Positionen). Aus diesem Grund hatte die Gruppe zum Jahresende ein leicht negatives Betriebskapital in Höhe von 370,2 Mio. € (2017: 259,2 Mio. €).

#### **Stichtagsbedingte Bilanzpositionen**

Die Bilanzposition „Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten“ entsteht durch die Funktion der Eurex Clearing AG sowie der European Commodity Clearing AG: Da sie als zentrale Kontrahenten für die verschiedenen Märkte der Gruppe Deutsche Börse agieren, werden ihre Finanzinstrumente zum beizulegenden Zeitwert in der Bilanz erfasst. Die Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten sind ausführlich im [Risikobericht](#) und in den [Erläuterungen 3, 13 und 25 des Konzernanhangs](#) dargestellt.

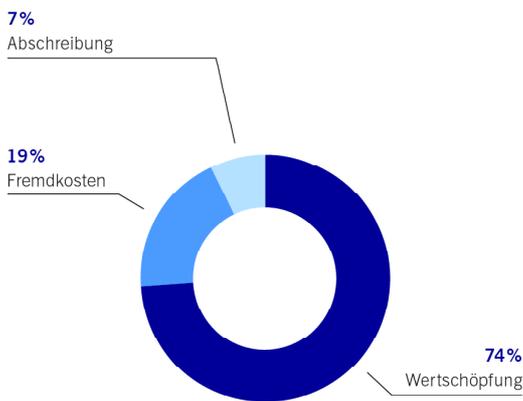
Die an die Clearinghäuser der Gruppe angeschlossenen Marktteilnehmer erbringen Sicherheitsleistungen teilweise in Form von Bardepots, die täglich angepasst werden. Das Geld wird von den zentralen Kontrahenten über Nacht in der Regel besichert angelegt und unter der Position „Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung“ bilanziert. Der Wert der Bardepots an den für das Berichtsjahr relevanten Bilanzstichtagen (31. März, 30. Juni, 30. September, 31. Dezember) variierte zwischen 28 und 30 Mrd. € (2017: zwischen 27 und 35 Mrd. €).

### Wertschöpfung: Verteilung der Unternehmensleistung

Die Wertschöpfung ergibt sich aus der Unternehmensleistung nach Abzug von Abschreibung und Fremdkosten. Im Jahr 2018 betrug die Wertschöpfung der Gruppe Deutsche Börse 2.028,3 Mio. € (2017: 1.974,8 Mio. €). Die Verteilung der Wertschöpfung macht deutlich, dass große Teile der erwirtschafteten Wertschöpfung zurück in die Volkswirtschaft fließen: 25 Prozent (509,8 Mio. €) kommen den Aktionären in Form von Dividendenzahlungen zugute, der Personalaufwand in Form von Gehältern und weiteren Vergütungsbestandteilen belief sich auf 41 Prozent (824,0 Mio. €). Steuern wurden in Höhe von 15 Prozent (304,3 Mio. €) entrichtet. 2 Prozent (47,5 Mio. €) entfielen auf Fremdkapitalgeber. Die im Unternehmen verbliebene Wertschöpfung in Höhe von 17 Prozent (342,7 Mio. €) wird beispielsweise für Investitionen in Wachstumsinitiativen eingesetzt, siehe Grafiken „Entstehung der Wertschöpfung“ und „Verwendung der Wertschöpfung“.

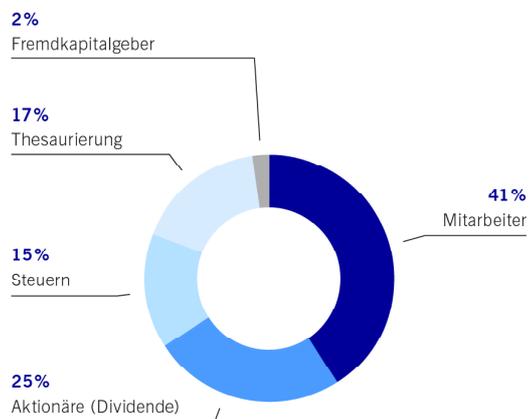
#### Entstehung der Wertschöpfung

Unternehmensleistung: 2.755,0 Mio. €



#### Verwendung der Wertschöpfung

Wertschöpfung: 2.028,3 Mio. €



## Gesamtaussage des Vorstands zur wirtschaftlichen Lage

Das wirtschaftliche Umfeld blieb 2018 sowohl in Europa als auch global günstig, wobei sich die Aussichten mit Beginn des zweiten Halbjahres eintrübten, insbesondere aufgrund von Handelskonflikten sowie dem bevorstehenden Brexit. Trotzdem stiegen die Zinsen in den USA nochmals an, während die EZB die Anleihekäufe in der Eurozone Ende Dezember auslaufen ließ. Gleichzeitig lag die Volatilität im Aktienmarkt im Jahresmittel auf einem im Vergleich zum Vorjahr höheren Niveau. Vor diesem Hintergrund stiegen die Volumina in Aktienindexderivaten deutlich und auch der Aktienhandel profitierte von diesem Umfeld. Gleichzeitig nahmen die Volumina in Zinsderivaten zu und auch die Nettozinserträge des Segments Clearstream verbesserten sich aufgrund der höheren Zinsen auf die in US-Dollar gehaltenen täglich verfügbaren Kundengelder. Neben diesen zyklischen Faktoren legten auch die strukturellen Nettoerlöse der Gruppe um 6 Prozent zu. Die wesentlichen Gründe hierfür waren die positive Entwicklung neuer Produkte sowie das OTC-Clearing im Segment Eurex, der Gewinn weiterer Marktanteile im Energiemarkt sowie der weitere Ausbau des Investmentfonds- und Indexgeschäfts. In Summe führten diese Faktoren dazu, dass sich die Ertragslage der Gruppe Deutsche Börse im Geschäftsjahr 2018 sehr positiv entwickelte und die Nettoerlöse leicht über der vom Vorstand erwarteten Spanne lagen. Die Gruppe verzeichnete einen Anstieg der Nettoerlöse um 13 Prozent. Die bereinigten operativen Kosten lagen im Berichtsjahr um 5 Prozent über dem Vorjahreswert. Dies lag maßgeblich an höheren Personalkosten aufgrund der gestiegenen Anzahl an Mitarbeitern sowie der höheren variablen Vergütung. Darüber hinaus trug die Vollkonsolidierung von zwei im Jahresverlauf akquirierten Unternehmen zum Anstieg der Kosten bei. Der bereinigte, den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnende Periodenüberschuss der Gruppe wuchs um 17 Prozent und übertraf damit ebenfalls die prognostizierte Spanne von 10 bis 15 Prozent.

Der Vorstand beurteilt die Finanzlage der Gruppe Deutsche Börse im Berichtsjahr als äußerst solide. Das Unternehmen erzielte wie im Vorjahr einen hohen Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit. Aufgrund des Anstiegs des bereinigten EBITDA konnte die Deutsche Börse auf Gruppenebene das Verhältnis der verzinslichen Bruttoschulden zum EBITDA weiter verbessern: Mit einem Wert von 1,2 wurde der Zielwert von 1,5 deutlich unterschritten.

Ratingagenturen haben die Kreditwürdigkeit des Konzerns 2018 erneut mit Top-Ratings bewertet. Am 20. November 2018 bestätigte S&P Global Ratings (S&P) das AA-Kreditrating der Deutsche Börse AG. Am gleichen Tag bestätigte S&P, wie bereits Fitch Ratings am 13. September 2018, das AA-Kreditrating der Clearstream Banking S.A., jeweils mit einem stabilen Ausblick.

Die Deutsche Börse AG bietet ihren Aktionären seit Jahren eine attraktive Dividendenrendite – so auch für das Geschäftsjahr 2018. Mit einem Dividendenvorschlag von 2,70 € (2017: 2,45 €) liegt die Ausschüttung an die Aktionäre über der des Vorjahres. Infolge des verbesserten Ergebnisses sinkt die Ausschüttungsquote von 53 Prozent im Vorjahr auf 49 Prozent im Berichtsjahr (jeweils bereinigt um Sondereffekte) und liegt somit wie erwartet in der Mitte der vom Vorstand angestrebten Spanne von 40 und 60 Prozent.

Die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Unternehmens ist als sehr geordnet zu bewerten.

## Mehrjahresübersicht der Gruppe Deutsche Börse

		2014	2015	2016	2017	2018
<b>Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung</b>						
Nettoerlöse	Mio. €	2.047,8	2.220,3 <sup>1)</sup>	2.388,7	2.462,3	2.779,7
davon Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft	Mio. €	37,6	50,6	84,0	132,6	204,5
Operative Kosten (ohne Abschreibung und Wertminderungsaufwand)	Mio. €	-990,0	-1.164,2 <sup>1)</sup>	-1.186,4	-1.131,6	-1.340,2
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibung (EBITDA)	Mio. €	1.136,1	1.054,6 <sup>1)</sup>	1.239,2	1.528,5	1.443,7
Abschreibung und Wertminderungsaufwand	Mio. €	124,8	119,0	131,0	159,9	210,5
Den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnender Periodenüberschuss	Mio. €	762,3	613,3 <sup>1)</sup>	722,1	874,3	824,3
Ergebnis je Aktie (unverwässert)	€	4,14	3,31 <sup>1)</sup>	3,87	4,68	4,46
<b>Konzern-Kapitalflussrechnung</b>						
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	Mio. €	677,3	10,1	1.621,4	1.056,2	1.298,2
<b>Konzernbilanz</b>						
Langfristige Vermögenswerte	Mio. €	11.267,2	14.386,9	11.938,7	10.883,7	15.642,0
Eigenkapital	Mio. €	3.752,1	3.695,1	4.623,2	4.959,4	4.963,4
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	Mio. €	1.428,5 <sup>2)</sup>	2.546,5	2.284,7	1.688,4 <sup>3)</sup>	2.283,2
<b>Kennzahlen des Geschäfts</b>						
Dividende je Aktie	€	2,10	2,25	2,35	2,45	2,70 <sup>3)</sup>
Dividendenausschüttungsquote	%	58 <sup>4)</sup>	55 <sup>4)</sup>	54 <sup>4)</sup>	53 <sup>4)</sup>	49 <sup>4)5)</sup>
Mitarbeiterkapazität (Jahresdurchschnitt)		3.911	4.460 <sup>1)</sup>	4.731	5.183	5.397
Personalaufwandsquote (Personalaufwand / Nettoerlöse)	%	23 <sup>4)</sup>	27	25	26	30
Steuerquote	%	26,0 <sup>4)</sup>	26,0	27,0	27,0 <sup>4)</sup>	27,0 <sup>4)</sup>
Konzern-Eigenkapitalrentabilität (Jahresdurchschnitt) <sup>6)</sup>	%	21	20 <sup>4)</sup>	19 <sup>4)</sup>	18 <sup>4)</sup>	21 <sup>4)</sup>
<b>Die Aktie</b>						
Jahresschlusskurs der Deutsche Börse-Aktie	€	59,22	81,39	77,54	96,80	104,95
Durchschnittliche Marktkapitalisierung	Mrd. €	10,8	14,7	14,0	17,2	21,5
<b>Kennzahlen zur Bonität</b>						
Bruttoschulden / EBITDA		1,5 <sup>4)</sup>	1,9 <sup>4)</sup>	1,5	1,4	1,2
Zinsdeckungsgrad	%	26,0 <sup>4)</sup>	23,2 <sup>1)</sup>	25,3	32,7	40,8
Deutsche Börse AG: S&P Global Ratings	Rating	AA	AA	AA	AA	AA
Clearstream Banking S.A.: S&P Global Ratings	Rating	AA	AA	AA	AA	AA
Fitch	Rating	AA	AA	AA	AA	AA
<b>Kennzahlen der Märkte</b>						
<b>Xetra®, Börse Frankfurt und Tradegate</b>						
Handelsvolumen (Einfachzählung)	Mrd. €	1.282,6	1.635,7	1.377,0	1.467,6	1.719,6
<b>Eurex®</b>						
Zahl der gehandelten Kontrakte	Mio.	2.097,9	1.672,6 <sup>1)</sup>	1.727,5	1.675,9	1.951,8
<b>Clearstream</b>						
Wert der verwahrten Wertpapiere (Jahresdurchschnitt)	Mrd. €	10.717,5	11.459,7	11.172,9	11.245,9	11.302,7
<b>Investment Fund Services (IFS)</b>						
Wert der verwahrten Wertpapiere (Jahresdurchschnitt)	Mrd. €	1.497,2	1.814,5	1.902,0	2.218,7	2.384,9

1) Wert für 2015 ohne Berücksichtigung der International Securities Exchange (ISE), die durch den Verkauf zum 30. Juni 2016 eine nicht fortgeführte Geschäftstätigkeit darstellt

2) Im Folgejahr fällige Anleihen werden unter „Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten“ ausgewiesen (2014: 139,8 Mio. €, 2017: 599,8 Mio. €).

3) Vorschlag an die Hauptversammlung 2019

4) Bereinigt um Sondereffekte; für Details der Bereinigung siehe den Konzernabschluss für das jeweilige Geschäftsjahr

5) Wert auf Basis des Vorschlags an die Hauptversammlung 2019

6) Den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnender Periodenüberschuss / Durchschnittliches Konzerneigenkapital eines Geschäftsjahres basierend auf den Konzerneigenkapitalständen zu den Bilanzstichtagen der Zwischenabschlüsse

## Nachtragsbericht

Wesentliche Ereignisse nach dem Bilanzstichtag sind nicht eingetreten.

## Zusammengefasste nichtfinanzielle Erklärung

Diese zusammengefasste nichtfinanzielle Erklärung für die Gruppe Deutsche Börse und das Mutterunternehmen, Deutsche Börse AG, ist in den zusammengefassten Lagebericht integriert und erfüllt die Vorgaben der §§ 289b–e bzw. 315b–c Handelsgesetzbuch (HGB). Sie orientiert sich gleichfalls an den Standards (Option „Core“) der Global Reporting Initiative (GRI). Für eine ausführliche Übersicht über die kompletten GRI-Indikatoren (GRI-Index) siehe [www.deutsche-boerse.com](http://www.deutsche-boerse.com) > [Nachhaltigkeit](#) > [Reporting](#) > [GRI](#). Weiterführende Informationen, auf die in der nichtfinanziellen Erklärung verwiesen wird, sind nicht Bestandteil derselben. Sofern keine expliziten Aussagen für die Muttergesellschaft getroffen werden, gelten qualitative Angaben im Sinne des zusammengefassten Lageberichts gleichermaßen für den Konzern Gruppe Deutsche Börse wie für die Muttergesellschaft Deutsche Börse AG. Quantitative Angaben zur Muttergesellschaft werden an einzelnen Stellen gesondert ausgewiesen.

Neben den im [Abschnitt „Konzernsteuerung“](#) erläuterten Finanzkennzahlen nutzt die Gruppe Deutsche Börse auch nichtfinanzielle Leistungsindikatoren für die Steuerung des Konzerns. Diese sind zum einen die Systemverfügbarkeit ihrer Handelssysteme im Kassa- und Derivatemarkt und zum anderen der Anteil von Frauen in Führungspositionen. Für eine ausführliche Darstellung der dabei verfolgten Ziele und der im Berichtsjahr erzielten Ergebnisse siehe die [Abschnitte „Sozialbelange – Systemverfügbarkeit“](#) und [„Zusammengefasste Erklärung zur Unternehmensführung und Corporate Governance-Bericht – Zielgrößen für den Frauenanteil unterhalb des Vorstands“](#).

Fester Bestandteil der Nachhaltigkeitsstrategie der Gruppe Deutsche Börse ist eine Materialitätsanalyse, in der die Erwartungen und Anforderungen von relevanten in- und externen Anspruchsgruppen fortlaufend analysiert und bewertet werden. Dieser Prozess dient zur Ermittlung der Themen, die für das Verständnis der Lage des Geschäftsverlaufs, des Geschäftsergebnisses, der Lage der Kapitalgesellschaft sowie der Auswirkungen ihrer Tätigkeit auf die nichtfinanziellen Aspekte erforderlich sind. Dies versetzt die Gruppe in die Lage, Chancen und Risiken ihrer Kerngeschäftstätigkeit frühzeitig zu identifizieren und in konkrete unternehmerische Handlungsfelder zu überführen.

Die zusammengefasste nichtfinanzielle Erklärung erläutert Ziele, Maßnahmen, angewandte Due-Diligence-Prozesse, Einbindung der Konzernleitung und weiterer Interessensträger sowie Ergebnisse der Konzepte in Bezug auf Arbeitnehmerbelange (siehe den [☞ Abschnitt „Mitarbeiter“](#)), Compliance (einschließlich Bekämpfung von Korruption und Bestechung), Sozialbelange und Produktbelange. Die Gruppe Deutsche Börse berichtet freiwillig über Menschen- und Arbeitnehmerrechte, da der aktive Schutz von Menschenrechten ein wesentlicher Bestandteil der unternehmerischen Verantwortung der Gruppe ist und daher an verschiedenen Punkten der Wertschöpfungskette adressiert wird. In dieser nichtfinanziellen Erklärung wird hierüber v. a. im [☞ Abschnitt „Mitarbeiter“](#) und im [☞ Abschnitt „Achtung der Menschenrechte in der Lieferkette“](#) berichtet, der das Beschaffungsmanagement der Gruppe in den Blick nimmt.

Als Dienstleistungsunternehmen mit dem Fokus auf das Bereitstellen einer elektronischen Marktinfrastruktur sind betriebliche Umweltbelange für die Gruppe Deutsche Börse von untergeordneter Bedeutung. Daher entfällt ein detaillierter Bericht in dieser zusammengefassten nichtfinanziellen Erklärung. Gleichwohl fühlt sich die Gruppe der Umwelt und dem schonenden Umgang mit natürlichen Ressourcen verpflichtet. Ihre ökologischen Grundsätze legt die Gruppe in ihrem [☞ Verhaltenskodex für das Geschäftsleben](#) dar. Kennzahlen zu ihrer umweltbezogenen Nachhaltigkeitsleistung finden sich auf [☞ www.deutsche-boerse.com > Nachhaltigkeit > Reporting > ESG-Kennzahlen](#). Zudem gewinnt das Thema Umwelt bei der Gestaltung einzelner Produkte oder Dienstleistungen eine zunehmende Bedeutung. Die hierzu getroffenen Maßnahmen werden im [☞ Abschnitt „Produktbelange“](#) näher beschrieben. Des Weiteren arbeitet die Gruppe Deutsche Börse an der Erstellung einer Klimastrategie entlang der Empfehlungen der Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD).

Als internationaler Kapitalmarktorganisator hat sich die Deutsche Börse zum Ziel gesetzt, das Vertrauen der Marktteilnehmer in ihre Marktstrukturen auf- und auszubauen. Als verantwortungsvolles Mitglied der Gesellschaft ist sie bestrebt, die Kompetenzen, mit denen sie ihr Kerngeschäft erfolgreich betreibt, auch darüber hinaus einzusetzen, um zur Lösung gesellschaftlicher Probleme beizutragen. Dabei will sie mit gutem Beispiel vorangehen. Für eine ausführliche Beschreibung des Geschäftsmodells der Gruppe Deutsche Börse siehe den [☞ Abschnitt „Grundlagen des Konzerns“](#). Mit ihrer Nachhaltigkeitsstrategie „Zukunftsorientiert handeln“ definiert die Deutsche Börse AG ihr Verständnis von unternehmerischer Verantwortung und legt den Handlungsrahmen für die gesamte Gruppe fest; siehe hierzu auch den [☞ Abschnitt „Managementansatz für das gruppenweite Nachhaltigkeitsengagement“](#).

Als Mitglied des United Nations Global Compact (UNGC) und der Sustainable Stock Exchange-Initiative (SSE) hat sich die Gruppe Deutsche Börse dazu verpflichtet, die 17 Ziele (Sustainable Development Goals, SDGs) der „2030 Agenda for Sustainable Development“ der Vereinten Nationen umzusetzen. Einen Überblick über den Beitrag der Gruppe Deutsche Börse zu den korrespondierenden Zielen finden Sie in der [☞ Tabelle „Überblick zu wesentlichen Nachhaltigkeitsaspekten“](#).

## Überblick zu wesentlichen Nachhaltigkeitsaspekten

Relevante Inhalte der nichtfinanziellen Erklärung nach §289c HGB <sup>1)</sup>	Für die Gruppe Deutsche Börse relevante Handlungsfelder	Von der Gruppe Deutsche Börse abgedeckte Ziele nachhaltiger Entwicklung der Vereinten Nationen
<b>Geschäftsmodell</b> <a href="#">siehe S.26</a>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Überblick über die Gruppe Deutsche Börse</li> <li>▪ Ziele und Strategien</li> <li>▪ Konzernsteuerung</li> <li>▪ Forschungs- und Entwicklungstätigkeit</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Erfolgreiche Geschäftstätigkeit</li> <li>▪ Stakeholder Engagement</li> <li>▪ Brand Management</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ SDG 7 „Bezahlbare und saubere Energie“</li> <li>▪ SDG 8 „Menschenwürdige Arbeit und Wirtschaftswachstum“</li> <li>▪ SDG 9 „Industrie, Innovation und Infrastruktur“</li> <li>▪ SDG 12 „Nachhaltige/r Konsum und Produktion“</li> <li>▪ SDG 17 „Partnerschaften zur Erreichung der Ziele“</li> </ul>
<b>Vorgegebene Aspekte</b>		
<b>Umweltbelange</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Ökologische Grundsätze im <a href="#">Verhaltenskodex für das Geschäftsleben (Verhaltensregel 14)</a></li> <li>▪ Umweltaspekte von Produkten oder Dienstleistungen im <a href="#">Abschnitt „Produktbelange“</a></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Umweltmanagement</li> </ul>	
<b>Arbeitnehmerbelange</b> <a href="#">siehe S. 87</a>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Entwicklung der Belegschaft</li> <li>▪ Personalstrategie</li> <li>▪ Talentförderung</li> <li>▪ Förderung von Vielfalt und Gleichstellung der Geschlechter</li> <li>▪ Maßnahmen zur Frauenförderung</li> <li>▪ Zielgrößen für den Frauenanteil</li> <li>▪ Feedback für Mitarbeiter und Führungskräfte</li> <li>▪ Training und Weiterbildung</li> <li>▪ Work-Life-Balance</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Human Capital Development</li> <li>▪ Menschen- und Arbeitnehmerrechte</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ SDG 4 „Hochwertige Bildung“</li> <li>▪ SDG 5 „Geschlechtergleichheit“</li> <li>▪ SDG 8 „Menschenwürdige Arbeit und Wirtschaftswachstum“</li> <li>▪ SDG 10 „Weniger Ungleichheiten“</li> </ul>
<b>Sozialbelange</b> <a href="#">siehe S. 99</a>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Nachhaltige Finanzmarktinitiativen</li> <li>▪ Stabile, transparente und faire Märkte</li> <li>▪ Systemverfügbarkeit</li> <li>▪ Markttransparenz</li> <li>▪ Stabile Finanzmärkte</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Wirtschaftliche Teilhabe und Bildung</li> <li>▪ Transparente, stabile und faire Finanzmärkte</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ SDG 4 „Hochwertige Bildung“</li> <li>▪ SDG 8 „Menschenwürdige Arbeit und Wirtschaftswachstum“</li> <li>▪ SDG 9 „Industrie, Innovation und Infrastruktur“</li> <li>▪ SDG 10 „Weniger Ungleichheiten“</li> <li>▪ SDG 12 „Nachhaltige/r Konsum und Produktion“</li> <li>▪ SDG 16 „Frieden, Gerechtigkeit und starke Institutionen“</li> <li>▪ SDG 17 „Partnerschaften zur Erreichung der Ziele“</li> </ul>
<b>Achtung der Menschenrechte</b> <a href="#">siehe S. 106</a>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Verhaltenskodex für Lieferanten und Dienstleister</li> <li>▪ Lieferantenbefragung</li> <li>▪ Monitoring der Lieferanten in Bezug auf Risikokriterien</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Menschen- und Arbeitnehmerrechte</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ SDG 5 „Geschlechtergleichheit“</li> <li>▪ SDG 8 „Menschenwürdige Arbeit und Wirtschaftswachstum“</li> <li>▪ SDG 10 „Weniger Ungleichheiten“</li> </ul>
<b>Bekämpfung von Korruption und Bestechung</b> <a href="#">siehe S. 95</a>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Complianceorganisation</li> <li>▪ Verhaltenskodex für das Geschäftsleben</li> <li>▪ Complianceregelwerk</li> <li>▪ Complianceschulungen</li> <li>▪ Hinweisgebersystem</li> <li>▪ Analyse der Compliancerisiken</li> <li>▪ Due Dilligence/Überprüfung von Kunden etc.</li> <li>▪ Datenschutz</li> <li>▪ Insiderinformationen</li> <li>▪ Interne/externe Prüfung</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Verantwortungsvolle Unternehmensführung</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ SDG 8 „Menschenwürdige Arbeit und Wirtschaftswachstum“</li> <li>▪ SDG 10 „Weniger Ungleichheiten“</li> <li>▪ SDG 16 „Frieden, Gerechtigkeit und starke Institutionen“</li> </ul>
<b>Weitere relevante Aspekte</b>		
<b>Produktbelange</b> <a href="#">siehe S. 102</a>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Kundenzufriedenheit</li> <li>▪ Nachhaltige Indexprodukte</li> <li>▪ Energiemärkte und energienahe Märkte</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Nachhaltiges Produkt- und Dienstleistungsportfolio</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ SDG 7 „Bezahlbare und saubere Energie“</li> <li>▪ SDG 8 „Menschenwürdige Arbeit und Wirtschaftswachstum“</li> <li>▪ SDG 9 „Industrie, Innovation und Infrastruktur“</li> <li>▪ SDG 12 „Nachhaltige/r Konsum und Produktion“</li> </ul>

1) HGB = Handelsgesetzbuch

## Mitarbeiter

Dieses Kapitel gibt einen Überblick über die Entwicklung von zentralen Kennzahlen zur Belegschaft der Gruppe Deutsche Börse und erfüllt zugleich die Anforderungen an ein Reporting über Arbeitnehmerbelange im Rahmen der nichtfinanziellen Erklärung.

### Entwicklung der Belegschaft

Am 31. Dezember 2018 beschäftigte die Gruppe Deutsche Börse 5.964 Mitarbeiter (31. Dezember 2017: 5.640) mit 96 Nationalitäten an 37 Standorten weltweit. Durchschnittlich waren im Berichtsjahr 5.800 Mitarbeiter (2017: 5.567) beschäftigt. Auf Gruppenebene entspricht dies einem Anstieg von etwa 4,2 Prozent gegenüber dem Vorjarestichtag, was v. a. auf den Aufbau von Kontrollfunktionen und die Konsolidierung der Clearstream Funds Centre Ltd. (ehemals Swisscanto Funds Centre Ltd.) und der US-Devisenhandelsplattform GTX zurückzuführen ist. Unter Berücksichtigung von Teilzeitkräften betrug die Mitarbeiterkapazität im Jahresdurchschnitt 5.397 (2017: 5.183). Zum Stichtag 31. Dezember 2018 war der Anteil der Teilzeitkräfte in der Belegschaft höher als im Management und bei Frauen höher als bei Männern. Informationen zu den genauen Anteilen nach Standorten können der [Tabelle „Kennzahlen zur Belegschaft der Gruppe Deutsche Börse zum 31. Dezember 2018“](#) entnommen werden.

### Mitarbeiter nach Ländern/Regionen

	31.12.2018		
	Gesamt	Männer	Frauen
Deutschland	2.689	1.661	1.028
Luxemburg	1.077	648	429
Tschechische Republik	890	563	327
Irland	404	176	228
Vereinigtes Königreich	208	134	74
Sonstiges Europa	312	194	118
Amerika	184	135	49
Asien	201	98	103
<b>Summe</b>	<b>5.964</b>	<b>3.609</b>	<b>2.355</b>

### Mitarbeiter nach Segmenten

	31.12.2018
Eurex (Finanzderivate)	1.265
EEX (Commodities)	725
360T (Devisenhandel)	253
Xetra (Wertpapierhandel)	488
Clearstream (Nachhandel)	1.767
IFS (Investment Fund Services)	752
GSF (Sicherheitenverwaltung)	242
STOXX (Indexgeschäft)	197
Data (Datengeschäft)	275
<b>Summe</b>	<b>5.964</b>

797 Kollegen traten in die Gruppe ein (ohne Konsolidierungseffekte). Demgegenüber haben 507 Mitarbeiter den Konzern im Verlauf des Jahres verlassen (ohne Dekonsolidierungseffekte und ohne Kollegen, die im Rahmen der Effizienzprogramme eines der Angebote des Unternehmens angenommen haben und ausgeschieden oder in den Vorruhestand gegangen sind). Die Fluktuationsrate lag bei 8,7 Prozent (unbereinigt: 9,3 Prozent) und damit über dem Wert des Vorjahres (2017: 7,4 bzw. 8,7 Prozent). Die durchschnittliche Unternehmenszugehörigkeit zum Ende des Berichtsjahres betrug 9,5 Jahre (2017: 9,4 Jahre).

In der Deutsche Börse AG stieg die Zahl der Mitarbeiter im Berichtsjahr um 69 und lag zum 31. Dezember 2018 bei 1.502 (555 Frauen, 947 Männer; 31. Dezember 2017: 1.433 Mitarbeiter). Im Durchschnitt des Geschäftsjahres 2018 waren 1.465 Mitarbeiter für die Deutsche Börse AG tätig (2017: 1.392). Die Deutsche Börse AG beschäftigte zum 31. Dezember 2018 Mitarbeiter an sechs Standorten weltweit. Im Verlauf des Geschäftsjahres 2018 haben 69 Mitarbeiter die Deutsche Börse AG verlassen; damit lag die bereinigte Fluktuationsrate bei 4,6 Prozent (unbereinigt: 5,4 Prozent).

#### Ein- und Austritte im Jahr 2018 nach Geschlecht

	Eintritte			Austritte		
	Männer	Frauen	Gesamt	Männer	Frauen	Gesamt
<b>Deutsche Börse AG</b>						
Alle Standorte	66	54	120	47	22	69
<b>Gruppe Deutsche Börse</b>						
Deutschland	156	90	246	81	46	127
Luxemburg	56	40	96	44	32	76
Tschechische Republik	110	67	177	72	45	117
Irland	52	36	88	17	16	33
Übrige Standorte	120	70	190	95	59	154
<b>Summe</b>	<b>494</b>	<b>303</b>	<b>797</b>	<b>309</b>	<b>198</b>	<b>507</b>

#### Ein- und Austritte im Jahr 2018 nach Alter

	Eintritte				Austritte			
	Unter 30 Jahre	30 bis 39 Jahre	40 bis 49 Jahre	50 Jahre und älter	Unter 30 Jahre	30 bis 39 Jahre	40 bis 49 Jahre	50 Jahre und älter
<b>Deutsche Börse AG</b>								
Alle Standorte	55	46	15	4	9	23	23	14
<b>Gruppe Deutsche Börse</b>								
Deutschland	104	102	29	11	27	59	28	13
Luxemburg	39	41	12	4	20	35	16	5
Tschechische Republik	86	71	19	1	44	62	10	1
Irland	69	12	4	3	16	13	3	1
Übrige Standorte	74	59	32	25	50	49	35	21
<b>Gesamt</b>	<b>372</b>	<b>285</b>	<b>96</b>	<b>44</b>	<b>157</b>	<b>218</b>	<b>91</b>	<b>41</b>

## Personalstrategie

Das Engagement und die Kompetenz ihrer Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter sind eine wichtige Grundlage für den unternehmerischen Erfolg der Gruppe Deutsche Börse. Die Unternehmenskultur ist geprägt von Verantwortungsbewusstsein, Einsatzbereitschaft, Flexibilität und Teamfähigkeit. Die Gruppe Deutsche Börse will sicherstellen, dass Mitarbeiter mit diesen Qualitäten auch künftig zum Unternehmen finden und diesem möglichst langfristig erhalten bleiben. Die Einbindung des Vorstands der Gruppe Deutsche Börse in Mitarbeiterbelange erfolgt in Form der Personalunion von Arbeitsdirektorin und Vorstandsmitglied sowie durch weitere regelmäßige Berichtsformate. Die Belegschaft ist durch ein hohes Maß an Diversität gekennzeichnet, z. B. bei Nationalität, Alter, Geschlecht, Religion oder kultureller und sozialer Herkunft. Das Unternehmen fördert und nutzt diese Vielfalt und schafft ein integratives Umfeld, von dem die Unternehmenskultur profitiert. Dies ist auch im Geschäftsinteresse der Gruppe Deutsche Börse: Ihre breite Palette verschiedenartiger Produkte und Dienstleistungen sowie die internationale Kundenstruktur stellen Anforderungen sowohl an die fachlichen als auch an die interkulturellen Kompetenzen der Mitarbeiter.

Im Rahmen seiner Wachstumsstrategie fördert das Unternehmen eine High-Performance-Kultur, mit einem klaren Fokus auf die Bedürfnisse der Kunden und auf Innovationen. Um diese Kultur zu fördern, gilt für leitende Mitarbeiter ein Vergütungssystem, das Wachstum, Performance und finanzielle Indikatoren stärker als in früheren Jahren berücksichtigt.

Die Gruppe Deutsche Börse bietet ihren Mitarbeitern eine Vielzahl von Leistungen über den gesetzlich vorgeschriebenen Rahmen hinaus (siehe [Tabelle „Gesamtausgaben für Leistungen an Mitarbeiter“](#)). Die durchschnittlichen Personalkosten für Mitarbeiter und leitende Angestellte, bereinigt um Kosten für Effizienzprogramme und den Personalaufwand für die Mitglieder des Vorstands, lagen mit 123 T€ leicht über dem Niveau des Vorjahres (2017: 118 T€). In der Muttergesellschaft Deutsche Börse AG, auf die der größte Teil der leitenden Angestellten innerhalb der Gruppe entfällt, beliefen sich die Personalkosten pro Mitarbeiter auf 144 T€ (2017: 149 T€). Die Personalkosten enthalten neben dem Basisgehalt u. a. Sozial- und Pensionsaufwendungen sowie variable Vergütungsbestandteile. Der Vorstand der Deutsche Börse AG hat im Geschäftsjahr 2018 eine freiwillige lineare Gehaltserhöhung für die tariflich bezahlten Mitarbeiter in Deutschland von 2,5 Prozent beschlossen. Darüber hinaus wird ein zusätzliches zentrales Budget für individuelle diskretionäre Gehaltserhöhungen bereitgestellt. Alle Gehaltserhöhungen werden im Zuge einer Harmonisierung der Prozesse mit Wirkung zum 1. Januar 2019 durchgeführt anstelle von Juli wie im Vorjahr. Auch an den anderen Standorten wurden Anpassungen der Gehälter vorgenommen.

## Talentförderung

Toptalente zu gewinnen, zu motivieren und zu fördern ist ein wichtiges Instrument, damit die Gruppe Deutsche Börse im digitalen Zeitalter nachhaltig erfolgreich bleibt. Mit der Einführung eines neuen Recruiting-Tools konnte der Bewerberprozess vereinfacht sowie die „User Experience“ für alle Beteiligten verbessert werden. Im Berichtsjahr wurden weitere innovative Formate zur Talentgewinnung eingeführt.

Darüber hinaus gibt es das „Evolving Leaders“-Programm, das den internen Führungsnachwuchs entwickelt, und die „Show Your Talent“-Initiative, die unternehmerisches und innovatives Potenzial der Mitarbeiter aufdeckt und fördert. Gleichzeitig sollen auf diese Weise das Engagement und die Leistungsorientierung der Mitarbeiter gestärkt werden.

Auf der Plattform „Meet your Mentor“ finden sich Mentoren und Mentees – von der ersten Kontaktaufnahme bis hin zum Zusammenkommen der beiden Personen. Erfahrene Kollegen übernehmen Patenschaften für andere Mitarbeiter und erleichtern ihnen so die Arbeit. Als Mentoren helfen sie ihnen, auch außerhalb ihrer eigenen Abteilung Kontakte zu knüpfen und das Unternehmen bereichsübergreifend kennenzulernen und zu verstehen. Das „New Role“-Mentoring-Programm erleichtert Kolleginnen und Kollegen den Einstieg in eine neue Führungsrolle.

### **Förderung von Vielfalt und Gleichstellung der Geschlechter**

Die Gruppe Deutsche Börse ist ein global operierendes Unternehmen und tritt für Offenheit und Fairness am Arbeitsplatz ein. Aus diesem Grund hat die Deutsche Börse AG die [Charta der Vielfalt](#) unterzeichnet: zur Unterstützung der Anerkennung, Wertschätzung und Einbeziehung von Diversität in der Arbeitswelt. Für die Gruppe Deutsche Börse ist Vielfalt im Unternehmen die Basis, um eine Kultur des offenen Dialogs, des Vertrauens und der gegenseitigen Akzeptanz zu erreichen.

Diskriminierung aufgrund von Geschlecht, sexueller Orientierung, Rasse, Nationalität, ethnischer Herkunft, Alter, Religion oder Behinderung wird nicht geduldet – weder beim Verhalten der Mitarbeiter untereinander noch bei der Auftragsvergabe an Dritte. Die Gleichbehandlung der Mitarbeiter wird durch Gleichstellungsbeauftragte der Gruppe Deutsche Börse gewährleistet. Außerdem hat die Personalabteilung Prozesse implementiert, um bei der Personalauswahl den Aspekt der Gleichbehandlung sicherzustellen und im Falle des Verdachts auf Diskriminierung sofort handeln zu können. 2018 wurden keine Diskriminierungsfälle an den in die Berichterstattung einbezogenen Standorten Frankfurt/Eschborn, Luxemburg, Prag und Cork gemeldet – entsprechend mussten keine Gegenmaßnahmen ergriffen werden.

Um einer systematischen Benachteiligung von Frauen oder Männern in der Entlohnung entgegenzuwirken, analysiert die Deutsche Börse AG für Mitarbeiter in Deutschland in regelmäßigen Abständen, ob es in der Entlohnung geschlechterspezifische Differenzen gibt.

### **Maßnahmen zur Frauenförderung**

Grundsätzlich entscheidet die Qualifikation der Bewerber über die Besetzung einer Stelle bei der Gruppe Deutsche Börse. Um den Anteil von Frauen in Führungspositionen zu steigern, achtet das Unternehmen allerdings darauf, dass Frauen als Kandidatinnen identifiziert werden. Daneben bietet die Gruppe Deutsche Börse eine Vielzahl weiterer Maßnahmen zur Förderung von Frauen an: gezielte Nachfolgeplanung sowie ein externes und ein internes Mentoring-Programm. Im Rahmen eines Frauennetzwerks werden regelmäßig Treffen und Trainings für Frauen organisiert.

### **Zielgrößen für den Frauenanteil**

Informationen zu den Zielgrößen für den Frauenanteil können dem [Abschnitt „Zusammengefasste Erklärung zur Unternehmensführung und Corporate Governance-Bericht – Zielgrößen für den Frauenanteil unterhalb des Vorstands“](#) entnommen werden.

### **Feedback für Mitarbeiter und Führungskräfte**

Die Führungskräfte der Gruppe Deutsche Börse führen mit ihren Mitarbeitern jährliche Beurteilungsgespräche, definieren gemeinsam Ziele für das kommende Jahr und dokumentieren diese Gespräche. 96 Prozent der Mitarbeiter, die im internen System zur Mitarbeiterbeurteilung der Gruppe Deutsche Börse erfasst sind, erhielten im vergangenen Jahr eine Beurteilung. Die verbleibenden 4 Prozent resultieren aus folgenden Sonderregelungen:

- Gemäß Betriebsvereinbarung können deutsche Mitarbeiter ab einem Alter von 59 Jahren auf den jährlichen Beurteilungs- und Zielvereinbarungsprozess verzichten.
- Neu eingestellte Mitarbeiter erhalten erstmalig nach Ablauf der Probezeit eine Beurteilung und Zielvereinbarung.

Das Beurteilungssystem wird gleichermaßen für Frauen und Männer angewandt. Für Führungskräfte existiert ein eigenes Zielvereinbarungssystem.

Die Tochtergesellschaften EEX und 360T nutzen eigene Bewertungssysteme. Die von ihnen erhobenen Daten werden derzeit nicht zentral gepflegt oder zur Verfügung gestellt. Langfristig ist es das Ziel, die Bewertungs- und Zielvereinbarungsprozesse über die gesamte Unternehmensgruppe zu vereinheitlichen und so die Verfügbarkeit und Transparenz der erhobenen Daten zu erhöhen.

#### Gesamtausgaben für Leistungen an Mitarbeiter

	Essens- zuschuss T €	Kinder- betreuung T €	Sport und Freizeit T €	Unfallver- sicherung T €	Sparpläne T €	Reisekosten T €
<b>Deutsche Börse AG</b>						
Alle Standorte	2.317,9	574,7	47,2	147,3	534,2	641,6
<b>Gruppe Deutsche Börse</b>						
Deutschland	3.915,4	895,8	75,9	270,9	847,9	1.042,0
Luxemburg	1.747,4	0	8,6	111,3	0	116,6
Tschechische Republik	728,2	26,9	220,0	28,7	1.159,6	202,7
Irland	268,2	0	34,4	18,8	0	0

#### Training und Weiterbildung

Training und Weiterbildung genießen bei der Deutschen Börse hohe Priorität: Die Mitarbeiter erweitern und erneuern ständig ihr Wissen über die Finanzmärkte. Auch im Hinblick auf ihre kommunikativen und organisatorischen Fähigkeiten steht den Mitarbeitern eine Vielzahl von Schulungsangeboten zur Verfügung. Zudem unterstützt die Deutsche Börse Mitarbeiter und Führungskräfte über ein breites Angebot an internen und externen Weiterbildungsmaßnahmen dabei, ihre individuellen Herausforderungen zu meistern.

Der Konzern investierte 2018 insgesamt durchschnittlich 2,9 Tage je Mitarbeiter für Weiterbildung (2017: 3,3 Tage) und führte u. a. 1.175 interne Trainings durch (2017: 1.568 interne Trainings). Davon bezogen sich 37 Prozent auf geschäftliche Inhalte, 34 Prozent auf Fachthemen, 11 Prozent hatten Aspekte der Work-Life-Balance zum Inhalt und 18 Prozent waren IT- oder einführende Trainings.

#### Kennzahlen zur Weiterbildung der Mitarbeiter im Jahr 2018

	Deutsche Börse AG			Gruppe Deutsche Börse		
	Männer	Frauen	Gesamt	Männer	Frauen	Gesamt
Weiterbildungstage pro Mitarbeiter im Durchschnitt	3,2	3,1	3,2	2,9	2,8	2,9
Weiterbildungstage pro FTE <sup>1)</sup> im Durchschnitt	3,4	3,7	3,5	3,0	3,3	3,1
Stundenzahl	24.609	13.564	38.173	84.902	52.313	137.215
davon Führungskräfte	%	6,1	6,1	7,4	2,7	5,6
davon Mitarbeiter	%	93,9	93,9	92,6	97,3	94,4

1) Vollzeitäquivalent („full-time equivalent“, FTE)

## Work-Life-Balance

Beruf und Freizeit in einen ausgewogenen Gleichklang (Work-Life-Balance) zu bringen, ist ein erklärtes Anliegen der Gruppe Deutsche Börse. Im Rahmen der „Job, Life & Family“-Initiative stellt das Unternehmen zahlreiche Angebote zur Vereinbarkeit von Beruf und Familie bereit wie die Möglichkeit zur Telearbeit, für ein Sabbatical oder Angebote bzw. Zuschüsse zur Kinderbetreuung.

Die Gruppe Deutsche Börse gewährt an allen Standorten Elternzeit gemäß den geltenden nationalen Vorschriften (siehe Tabelle „Kennzahlen zur Elternzeit“). Die hohe Quote der Rückkehrer aus der Elternzeit lässt auf ein konstruktives Betriebsklima und gute Arbeitsbedingungen im Unternehmen schließen.

Gleichzeitig ist sich die Gruppe Deutsche Börse ihrer Fürsorgepflicht bewusst und legt Wert auf die Gesundheit ihrer Mitarbeiter. So bietet sie ihren Mitarbeitern diverse Sport- und Entspannungskurse. Eines der Ziele dieser Maßnahmen ist, dass die Mitarbeiter trotz hoher Arbeitsbelastung gesund bleiben und der Krankenstand im Unternehmen möglichst niedrig ist. So achtet das Unternehmen darauf, dass Mitarbeiter den ihnen zustehenden Erholungsurlaub unterjährig in Anspruch nehmen. In der Gruppe Deutsche Börse betrug der Krankenstand im Berichtsjahr 3,1 Prozent (2017: 3,0 Prozent), in der Muttergesellschaft Deutsche Börse AG 4,0 Prozent (2017: 3,9 Prozent).

---

### Kennzahlen zur Elternzeit

	2018 in Elternzeit gegangen		2018 aus Elternzeit zurückgekehrt		Jahresübergreifende Rückkehrrate <sup>1)</sup>	
	Männer	Frauen	Männer	Frauen	Männer %	Frauen %
Deutsche Börse AG	31	20	32	22	100	100
Gruppe Deutsche Börse	76	100	82	87	99	95

1) Mitarbeiter, deren Elternzeit 2018 endete und die seitdem im Unternehmen geblieben sind

Kennzahlen zur Belegschaft der Gruppe Deutsche Börse zum 31. Dezember 2018 (Teil 1)

	Deutsche Börse AG		Gruppe Deutsche Börse			
	Alle Standorte		Deutschland		Luxemburg	
	Männer	Frauen	Männer	Frauen	Männer	Frauen
<b>Mitarbeiter</b>	<b>947</b>	<b>555</b>	<b>1.661</b>	<b>1.028</b>	<b>648</b>	<b>429</b>
50 Jahre und älter	329	126	500	225	198	89
40 bis 49 Jahre	273	139	474	265	258	173
30 bis 39 Jahre	264	197	523	388	148	111
Unter 30 Jahre	81	93	164	150	45	56
Durchschnittsalter	44	40	43	40	44	41
<b>Vollzeitbeschäftigte</b>	<b>917</b>	<b>408</b>	<b>1.603</b>	<b>720</b>	<b>623</b>	<b>278</b>
Oberes und mittleres Management	101	15	159	25	62	11
Unteres Management	80	22	114	36	56	17
Belegschaft	736	371	1.330	659	505	250
<b>Teilzeitbeschäftigte</b>	<b>30</b>	<b>147</b>	<b>58</b>	<b>307</b>	<b>25</b>	<b>151</b>
Oberes und mittleres Management	0	0	2	0	0	2
Unteres Management	1	4	1	4	0	9
Belegschaft	29	143	55	303	25	140
Mitarbeiter mit Behinderung	20	13	37	27	3	1
Akademikerquote (%) <sup>1)</sup>	65	35	65	35	61	39
Auszubildende	8	7	8	7	0	0
Praktikanten und studentische Aushilfen	84	78	126	116	12	12
<b>Betriebszugehörigkeit</b>						
Unter 5 Jahre (%)	45	47	44	44	26	31
5 bis 15 Jahre (%)	22	21	26	26	21	26
Über 15 Jahre (%)	33	32	30	30	52	43
<b>Fluktuation</b>						
Eintritte	66	54	156	90	56	40
Austritte	47	22	81	46	44	32
Weiterbildungstage je Mitarbeiter	3,25	3,06	3,06	2,71	3,38	3,54
Beförderungen	52	30	77	49	40	31
Mitarbeiter mit Tarifbindung	821	511	1226	820	573	414

1) 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 außerhalb Deutschlands absolviert haben.

Kennzahlen zur Belegschaft der Gruppe Deutsche Börse zum 31. Dezember 2018 (Teil 2)

	Gruppe Deutsche Börse						Gesamt (Teil 1 und 2)
	Tschechische Republik		Irland		Übrige Standorte		
	Männer	Frauen	Männer	Frauen	Männer	Frauen	
<b>Mitarbeiter</b>	<b>563</b>	<b>327</b>	<b>176</b>	<b>228</b>	<b>560</b>	<b>344</b>	<b>5.964</b>
50 Jahre und älter	16	9	14	7	104	43	1.205
40 bis 49 Jahre	104	45	47	55	161	75	1.656
30 bis 39 Jahre	339	195	55	123	202	157	2.241
Unter 30 Jahre	104	78	60	43	93	69	862
Durchschnittsalter	35	34	35	36	40	37	40
<b>Vollzeitbeschäftigte</b>	<b>561</b>	<b>307</b>	<b>175</b>	<b>210</b>	<b>546</b>	<b>316</b>	<b>5.340</b>
Oberes und mittleres Management	5	1	4	1	34	3	306
Unteres Management	44	14	15	5	18	16	335
Belegschaft	512	292	156	204	494	297	4.699
<b>Teilzeitbeschäftigte</b>	<b>2</b>	<b>20</b>	<b>1</b>	<b>18</b>	<b>14</b>	<b>28</b>	<b>624</b>
Oberes und mittleres Management	0	0	0	0	0	0	4
Unteres Management	0	0	0	0	0	0	14
Belegschaft	2	20	1	18	14	28	606
Mitarbeiter mit Behinderung	1	1	0	0	0	0	70
Akademikerquote (%) <sup>1)</sup>	62	38	50	50	63	37	73
Auszubildende	0	0	0	0	0	0	15
Praktikanten und studentische Aushilfen	7	17	0	0	0	0	290
<b>Betriebszugehörigkeit</b>							
Unter 5 Jahre (%)	62	60	58	33	60	57	46
5 bis 15 Jahre (%)	38	40	36	56	32	37	30
Über 15 Jahre (%)	0	0	6	11	8	6	24
<b>Fluktuation</b>							
Eintritte	110	67	52	36	120	70	797
Austritte	72	45	17	16	95	59	507
Weiterbildungstage je Mitarbeiter	3,19	2,65	3,96	2,81	1,52	2,12	2,88
Beförderungen	56	35	15	16	9	12	340
Mitarbeiter mit Tarifbindung	0	0	0	0	0	0	3.033

1) 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 außerhalb Deutschlands absolviert haben.

## **Compliance einschließlich Bekämpfung von Korruption und Bestechung**

Verantwortungsbewusstes unternehmerisches Handeln beruht zum einen auf der Einhaltung von Regeln und Gesetzen, zum anderen auf dem Grundsatz eines stets integren und ethisch einwandfreien Verhaltens. Die Gruppe Deutsche Börse hat ein den aufsichtlichen Anforderungen unterliegendes Compliance-Management-System mit dem Ziel implementiert, Fehlverhalten vorzubeugen und Haftungs- und Reputationsrisiken für die Gruppe, ihre gesetzlichen Vertreter, Führungskräfte und Mitarbeiter zu vermeiden. Über die geschäftsbezogenen Complianceerfordernisse hinaus steht hierbei die Stärkung einer konzernweit einheitlichen Compliancekultur – insbesondere die Stärkung des Compliancebewusstseins innerhalb der Gruppe Deutsche Börse – im Fokus. Das vom Vorstand der Deutsche Börse AG verantwortete und geförderte Compliance-Management-System ist daher ein unverzichtbares Element guter Corporate Governance (Compliance). Ein solches System stellt die Grundlage für eine nachhaltige Risikotransparenz dar und ermöglicht insbesondere die Risiken in den Bereichen Geldwäsche/Terrorismusfinanzierung, Datenschutz, Korruption, Marktmanipulation und Insiderhandel zu mitigieren sowie die Vorgaben für Finanzsanktionen und Embargos zu überwachen.

Das Compliance-Management-System gilt für die Deutsche Börse AG sowie für die in- und ausländische Gesellschaften, an denen die Deutsche Börse AG direkt oder indirekt Mehrheitsbeteiligungen hält. Mit ihrem gruppenweiten Complianceansatz gewährleistet die Gruppe Deutsche Börse die Einhaltung geltenden Rechts und aufsichtlicher Anforderungen durch die jeweiligen Gruppenunternehmen. Die Compliancefunktionen und die jeweiligen Chief Compliance Officer der einzelnen Gruppenunternehmen sind über eine einheitliche Berichtslinie direkt dem Group Chief Compliance Officer unterstellt. Dieser berichtet wiederum direkt an den Vorstand der Deutsche Börse AG. Die Compliance-Berichterstattung umfasst die relevanten Compliance-Risikothemenfelder im Rahmen des Compliance-Management-Systems.

Das Compliance-Management-System der Gruppe Deutsche Börse wird kontinuierlich weiterentwickelt, um der steigenden Komplexität und den zunehmenden regulatorischen Anforderungen gerecht zu werden. Zur Vermeidung von Compliance-Risiken, insbesondere im Hinblick auf die Themen Geldwäsche/Terrorismusfinanzierung, Finanzsanktionen und Embargos sowie Marktmanipulation, Insiderhandel und Datenschutz, hat die Gruppe Deutsche Börse präventive, aufdeckende und sanktionierende Maßnahmen aufgesetzt.

Hierbei orientiert sich die Gruppe Deutsche Börse an den Empfehlungen eines international anerkannten Standards (ISO 19600 „Compliance Management Systems – Guidelines“). Auf der Grundlage dieses Standards werden durch die Compliancefunktion der Gruppe Deutsche Börse Handlungsfelder und Maßnahmen identifiziert, um das Compliance-Management an sich entwickelnde Anforderungen anzupassen. 2018 wurden im Rahmen einer extern begleiteten systematischen Gap-Analyse im Hinblick auf die Angemessenheit Potenziale identifiziert, deren Umsetzung bereits im Geschäftsjahr 2018 begonnen wurde und sich im Jahr 2019 fortsetzen wird.

Als Mitglied des UN Global Compact hat sich die Deutsche Börse AG zu dessen Prinzipien verpflichtet, so u. a. auch zu dem Prinzip, dass Unternehmen gegen alle Arten von Korruption (einschließlich Erpressung und Bestechung) eintreten sollen. Gemäß ihres Code of Business Conduct untersagt die Gruppe Deutsche Börse ihren Mitarbeitern die Beteiligung an Korruption oder an Handlungen, die den Anschein erwecken, dass die Gruppe unzulässige Vorteile verspricht, vermittelt, leistet, erhält oder darum ersucht. Bestechung und Schmiergeldzahlungen sind verboten.

Leitbild der Gruppe Deutsche Börse ist es, dass Entscheidungen und Handlungen aller Mitarbeiter objektiv und integer getroffen werden. Eine besondere Bedeutung kommt dabei dem Management zu. Die Gruppe Deutsche Börse ist sich der großen Bedeutung des sog. „tone from the top“ (von der Unternehmensleitung kommuniziertes und gelebtes Leitbild) bewusst, um eine hohe Aufmerksamkeit für die Vermeidung von Compliancerisiken innerhalb des Konzerns wie auch unter den Marktteilnehmern zu erreichen. Um dieses Leitbild dauerhaft gruppenweit zu verankern und die Gruppe Deutsche Börse und ihre Mitarbeiter vor rechtlichen und rufschädigenden Konsequenzen zu schützen, hat Compliance verschiedenartige Präventionsmaßnahmen risikoorientiert implementiert.

### **Complianceorganisation**

Die Verantwortlichkeiten zur Identifikation und Steuerung gruppenweiter Compliancerisiken sind in Compliance gebündelt. Compliance erarbeitet risikoorientiert Maßnahmen zur Begrenzung und zum Umgang mit den entsprechenden Risiken, kommuniziert über Risiken, Vorfälle sowie die Effektivität der Maßnahmen und stellt eine kontinuierliche Verbesserung des Compliancemanagement-Systems durch regelmäßige Anpassungen der relevanten internen Richtlinien und Prozesse sicher.

Wesentliche Compliancethemen werden im Group Compliance Committee der Gruppe Deutsche Börse besprochen. Diesem Komitee gehören Mitglieder der obersten Führungsebene der Geschäftsbereiche sowie der relevanten gruppenweiten Kontrollfunktionen an.

### **Verhaltenskodex für das Geschäftsleben**

Die wichtigsten Aspekte im Hinblick auf Unternehmensethik und Compliance sowie diesbezüglich angemessene Verhaltensweisen sind im Verhaltenskodex für das Geschäftsleben der Gruppe Deutsche Börse zusammengefasst. Dieser wird an Mitarbeiter der Gruppe Deutsche Börse kommuniziert. Darüber hinaus stellt Compliance den Mitarbeitern der Gruppe Deutsche Börse über die entsprechende Intranetseite compliancerelevante Informationen zur Verfügung, sofern der Bereitstellung keine besonderen Vertraulichkeitserwägungen entgegenstehen. Für Details siehe den [Abschnitt „Zusammengefasste Erklärung zur Unternehmensführung und Corporate Governance-Bericht“](#).

### **Complianceregelwerk**

Compliance hat gruppenweit geltende Richtlinien erlassen, welche die jeweiligen lokalen Anforderungen abdecken und deren Zweck es ist, dass die internen Stakeholdergruppen, die im Auftrag der Gruppe Deutsche Börse handeln, den darin vorgeschriebenen Verhaltensregeln entsprechen, um gruppenweit präventiv, aufdeckend und sanktionierend Complianceverstößen zu begegnen. Die gruppenweite Kommunikation über das Intranet ist darauf ausgerichtet, dass die Mitarbeiter (einschließlich Mitglieder des Vorstands und Managing Directors) die für ihre tägliche Arbeit notwendigen Leitlinien erhalten und sich zu deren Einhaltung verpflichten.

Darüber hinaus müssen alle externen Mitarbeiter und Dienstleister ein Formular unterzeichnen, mit dem sie sich zur Einhaltung der Complianceregelungen der Gruppe Deutsche Börse, einschließlich der Regelungen zur Korruptionsbekämpfung, verpflichten.

### **Complianceschulungen**

Regelmäßige Complianceschulungen sind elementar für die Compliancekultur in der Gruppe Deutsche Börse. Weltweit werden die Mitarbeiter der Gruppe Deutsche Börse zu den relevanten Compliance-themen geschult. Dabei werden insbesondere auch die Themen Geldwäsche/Terrorismusfinanzierung, Datenschutz, Korruption, Marktmanipulation und Insiderhandel abgedeckt. Das Management, das aufgrund seiner Tätigkeit einem höheren Compliancerisiko ausgesetzt ist, erhält bedarfsorientierte Zusatzschulungen. Die Teilnahme an den Schulungen zu den o. g. Compliancethemen sind für die Mitarbeiter sowie die Mitglieder der Unternehmensführung verpflichtend.

## Hinweisgebersystem

Zur Meldung potentieller oder tatsächlicher Verstöße gegen aufsichtsrechtliche oder regulatorische Vorschriften und ethische Standards dient das Hinweisgebersystem der Gruppe Deutsche Börse. Hier können Mitarbeiter Meldungen telefonisch oder per E-Mail übermitteln. Die Anonymität der Hinweisgeber ist grundsätzlich gewährleistet. Die Gruppe Deutsche Börse unterstützt durch das gelebte Compliancebewusstsein einen offenen Umgang mit Fehlverhalten, weshalb eingehende Meldungen häufig direkt an die zuständige Abteilungsleitung oder Compliance weitergeleitet werden. Im Jahr 2018 gab es fünf Meldungen über das Hinweisgebersystem oder direkt über Vorgesetzte bzw. Kontrollfunktionen (z. B. Compliance).

## Analyse der Compliancerisiken

Entsprechend der regulatorischen Anforderungen analysiert die Gruppe Deutsche Börse mindestens jährlich im Rahmen von Risikoanalysen bzw. -bewertungen, das Risiko, zu Zwecken der Geldwäsche/Terrorismusfinanzierung, Korruption, Marktmanipulation oder des Insiderhandels, missbraucht zu werden. Diese Risikoanalysen bzw. -bewertungen umfassen die eigene Geschäftstätigkeit einschließlich der Geschäftsbeziehungen, Marktteilnehmer, Produkte und Dienstleistungen. Aus der Identifizierung der Compliancerisiken werden entsprechende Risikomitigierungsmaßnahmen abgeleitet.

## Due Diligence/Überprüfung von Kunden, Marktteilnehmern, Gegenparteien, Geschäftspartnern und Transaktionsmonitoring

Die Gruppe Deutsche Börse verbessert stetig ihre Prozesse zur Aufnahme von Neukunden und Überprüfung von Bestandskunden (Know-your-Customer). In Abhängigkeit von der jeweiligen Einstufung des Kundenrisikos unterliegen Kundenbeziehungen entsprechenden Sorgfaltspflichten in Bezug auf deren Aufnahme, Aktualisierung und Überwachung. Kundenbeziehungen, bei denen die Risiken zu hoch sind, werden nicht aufgenommen. Die Gruppe Deutsche Börse analysiert Transaktionsdaten, um Geschäftsvorfälle zu erkennen, die auf Geldwäsche hindeuten könnten.

In der Gruppe Deutsche Börse besteht das Risiko, dass Geschäftspartner Sanktionen unterliegen. Ferner besteht das Risiko der Bestechung und Bestechlichkeit. Hierzu führt die Gruppe Überprüfungen ihrer Geschäftspartner durch, indem diese gegen einschlägig relevante Datenquellen (beispielsweise Embargo-, Sanktions-, PEP-, Terror- und andere „schwarze“ Listen) abgeglichen werden. Entsprechende Maßnahmen im Falle einer Übereinstimmung sind vorgesehen.

---

## Zentrale nichtfinanzielle Leistungsindikatoren: Korruption und Datenschutz

	2018	2017
<b>Korruption</b>		
Geahndete Korruptionsfälle	1	0
Anteil der Geschäftseinheiten, für die Maßnahmen zur Adressierung von Korruptionsrisiken ergriffen wurden	% 100	100
Mitarbeiter, die in ABC-Maßnahmen (Anti-Bribery-Corruption) <sup>1)</sup> geschult wurden <sup>2)</sup>	1.562	4.487
<b>Datenschutz</b>		
Anzahl berechtigter Kundenbeschwerden in Bezug auf Datenschutz	0	0

1) Anti-Bestechung und -Korruption

2) Die webbasierte ABC-Schulung ist für die Mitarbeiter der Gruppe Deutsche Börse verpflichtend. Die Anzahl der in Korruptionsmaßnahmen geschulten Mitarbeiter variiert im Hinblick auf das Geschäftsjahr aufgrund von Trainingsfrequenzen, die sich über einen mehrjährigen Zeitraum erstrecken.

### **Datenschutz/Schutz personenbezogener Daten**

Die Gruppe Deutsche Börse kommt aufgrund ihrer Geschäftstätigkeit mit einer Vielzahl von Daten in Berührung und nimmt den Schutz von Daten, inklusive den Schutz personenbezogener Daten, sehr ernst. Maßnahmen zur Einhaltung datenschutzrechtlicher Bestimmungen wurden ergriffen, insbesondere im Hinblick auf die rechtmäßige, angemessene und transparente Verarbeitung personenbezogener Daten. Hierfür hat der Vorstand einen Datenschutzbeauftragten bestellt und eine Datenschutzorganisation etabliert, die u. a. auf die Einhaltung des Datenschutzrahmenwerks und der Prinzipien der 2018 in Kraft getretene EU-Datenschutzgrundverordnung ausgerichtet ist. Im Rahmen dessen unterrichtet und berät die Datenschutzorganisation die jeweiligen Gruppenunternehmen zum Thema Datenschutz. Darüber hinaus überwacht sie risikobasiert die Einhaltung der datenschutzrechtlichen Vorgaben, insbesondere im Hinblick auf Zuständigkeiten. Ferner ist die Datenschutzorganisation Ansprechpartner für die Datenschutzbehörden und unterstützt die Risikobewertung der Geschäftseinheiten zum Datenschutz. Die Weiterentwicklung der Datenschutzkultur in der Gruppe Deutsche Börse unterstützt sie durch Sensibilisierung und Schulungen der Datenschutzhinhalte unter Berücksichtigung der entsprechenden Geschäftstätigkeit der Gruppe.

Im Jahr 2018 wurden die im Vorjahr begonnen Implementierungsmaßnahmen weitergeführt und umgesetzt. Im Jahr 2019 wird die Datenschutzorganisation ihr Kontrollrahmenwerk als zweite Verteidigungslinie bzgl. Datenschutz in die Struktur der Compliance-Sicherungsmaßnahmen integrieren. Der Datenschutzbeauftragte unterrichtet die Unternehmensleitung jährlich über die ergriffenen Maßnahmen.

### **Insiderinformationen**

In ihrer eigenen Funktion als Wertpapieremittent hat die Gruppe Deutsche Börse Zugang zu Informationen, die gemäß den rechtlichen Anforderungen als Insiderinformationen klassifiziert werden können. Gruppenweit sind daher 2018 weitergehende Maßnahmen zur Sensibilisierung der betroffenen Mitarbeiter eingeführt worden. Diese mitgliedern im Wesentlichen das Risiko der Marktmanipulation und des Insiderhandels bei der Ausführung von Mitarbeitergeschäften und sind darauf ausgerichtet, im Umgang mit diesen Informationen ein Höchstmaß an Sensibilität zu gewährleisten.

Compliance führt eine gruppenweite sog. Restricted List (Sperrliste), in die Emittenten oder Finanzinstrumente aufgenommen werden, wenn besonders sensible, compliancerelevante Informationen vorliegen. Für diese kann Compliance grundsätzliche Handelsverbote oder ein Verbot bestimmter Transaktionstypen festlegen. Compliancerelevante Informationen über andere Emittenten und/oder Finanzinstrumente werden in einer vertraulichen Watch List (Beobachtungsliste) zusammengefasst. Mitarbeitergeschäfte und Informationsschranken werden durch Compliance insbesondere mit Hilfe dieser Listen überwacht.

### **Interne/externe Prüfung**

Mindestens einmal pro Jahr werden Maßnahmen und Konzepte des Compliancemanagement-Systems risikobasiert durch die Interne Revision auf die Einhaltung der regulatorischen Vorgaben geprüft. Zudem unterliegen die regulierten Einheiten gesetzlich vorgeschriebenen externen Prüfungen.

## Sozialbelange

Als Marktinfrastrukturanbieter sieht die Gruppe Deutsche Börse ihre originäre Verantwortung darin, für Transparenz auf den Kapitalmärkten zu sorgen und dadurch die Stabilität und den wirtschaftlichen Erfolg dieser Märkte zu fördern. Dabei orientiert sie sich an den Bedürfnissen der Marktteilnehmer. Die Einbeziehung des Managements erfolgt durch das Group Sustainability Board und ist darüber hinaus im [☒ Abschnitt „Managementansatz für das gruppenweite Nachhaltigkeitsengagement“](#) eingehend beschrieben.

### Nachhaltige Finanzmarktinitiativen

Im April 2018 wurde die Nachhaltigkeitsinitiative „Accelerating Sustainable Finance“ der Gruppe Deutsche Börse mit dem Green Finance Cluster Frankfurt des Hessischen Wirtschaftsministeriums zum „Green and Sustainable Finance Cluster Germany e. V.“ (GSFCG) zusammengeschlossen. Ziel des neuen Clusters ist es, die Finanzmarktexpertise rund um Sustainable Finance weiterzuentwickeln, effizient zu nutzen und konkrete Handlungsansätze für die Zukunftsfähigkeit nationaler und internationaler Finanzmarktstrukturen zu formulieren und umzusetzen. Entlang vier zentraler Handlungsfelder (Sustainable Finance – Status quo und Innovation, Daten und Digitalisierung, Metriken und Standardisierung, Dialog und Wissensaufbau) koordiniert das Cluster die Aktivitäten der beteiligten Finanzinstitute und begleitet den Austausch mit Politik, Aufsichtsbehörden, Zivilgesellschaft und Wissenschaft. Auf europäischer Ebene ist das Cluster aktiv in den Action Plan on Sustainable Finance der Europäischen Kommission eingebunden (als Mitglied der Technical Expert Group) und unterstützt dessen Umsetzung.

### Stabile, transparente und faire Märkte

#### Systemverfügbarkeit

Die Deutsche Börse AG betreibt die Handelssysteme im Kassa- und Derivatemarkt als redundante Serverinstallationen verteilt über zwei geografisch getrennte, sichere Rechenzentren. Fiele ein Handelssystem aus, würde es aus dem anderen Rechenzentrum betrieben werden. Dieser Fall und auch die Auswirkungen von lokalen Störungen wurden zusammen mit Kunden beim FIA-Test (jährliche „disaster recovery exercise“ der Futures Industry Association zum Testen der Systemwiederherstellung) erfolgreich durchgespielt. Andere Störfälle wie der Ausfall von Arbeitsplätzen und Personal wurden ebenso geübt. Die vielfachen Tests der eingesetzten Software, deren geprüfte Einführung sowie die lückenlose Überwachung von Servern, Netzwerk und Anwendungen ermöglichte eine Systemverfügbarkeit des Kassamarkthandelssystems von 99,912 Prozent und des Derivatehandelssystems von 99,963 Prozent. Dies entspricht einer Ausfallzeit von rund 178 Minuten bzw. 84 Minuten bezogen auf das gesamte Jahr.

#### Markttransparenz

§ 42 Abs. 1 Börsengesetz (BörsG) ermächtigt Börsen für Teilbereiche des regulierten Marktes zusätzliche Zulassungsvoraussetzungen und weitere Unterrichtungspflichten für Aktienemittenten zu schaffen. Von dieser Ermächtigungsgrundlage hat die Frankfurter Wertpapierbörse (FWB<sup>®</sup>) in ihrer [☒ Börsenordnung \(IV. Abschnitt, 2. Teilabschnitt\)](#) Gebrauch gemacht und im Jahr 2003 den „Prime Standard“ ins Leben gerufen. Der Prime Standard zeichnet sich zum einen durch besondere Zulassungsfolgepflichten aus, die von der FWB überwacht und – bei Nichtbeachtung – von ihrem Sanktionsausschuss sanktioniert werden; zum anderen ist die Zulassung zum Prime Standard grundsätzlich Voraussetzung für die Aufnahme in einen der Auswahlindizes der Deutsche Börse AG.

Prime Standard-Emittenten müssen zusätzlich zu den gesetzlichen Anforderungen nach dem Wertpapierhandelsgesetz ihre Finanzberichte (Jahres- und Halbjahresfinanzberichte) und ihre Quartalsmitteilungen (erstes und drittes Quartal) in der deutschen und/oder englischen Sprache innerhalb festgelegter Fristen an die FWB übermitteln. Daneben müssen Prime Standard-Emittenten ihre Unternehmenskalender mit

den wesentlichen Terminen an die FWB übermitteln, mindestens einmal jährlich eine Analystenveranstaltung durchführen und alle Insiderinformationen auch in englischer Sprache veröffentlichen. Alle Übermittlungen an die FWB haben dabei über das sog. Exchange Reporting System (ERS®) zu erfolgen. Diese elektronische Schnittstelle ermöglicht das effiziente Sortieren und Anzeigen der Daten, sodass sich eine bevorstehende nicht fristgemäße Erfüllung leicht erkennen lässt. So kann die FWB ihre Emittenten bereits vor Ablauf einer Frist durch Erinnerungsmails bestmöglich bei der Erfüllung ihrer Transparenzpflichten unterstützen. Alle an die FWB übermittelten Berichte und Daten werden anschließend auf der Website [www.boerse-frankfurt.de](http://www.boerse-frankfurt.de) unter dem jeweiligen Emittentennamen veröffentlicht und so dem interessierten Anleger kompakt und leicht auffindbar zur Verfügung gestellt. Auf diese Weise wird eine besondere Markttransparenz im Prime Standard geschaffen. Die Übermittlung über das ERS ermöglicht eine lückenlose und zeitnahe Kontrolle der fristgerechten Erfüllung der Transparenzpflichten.

Die 2018 vorgenommene Umsetzung und konkrete Anwendung des erhöhten Ordnungsgeldrahmens in § 22 Abs. 2 BörsG erlaubt eine noch wirkungsvollere Durchsetzung der Folgepflichten: Der Ordnungsgeldrahmen in § 22 Abs. 2 BörsG wurde im Sommer 2017 durch das Zweite Finanzmarktnovellierungsgesetz von 250.000 € auf 1,0 Mio. € erhöht. Entsprechend dieser Gesetzesänderung schlägt die Geschäftsführung der FWB seit Mai 2018 erhöhte Ordnungsgelder zur Sanktionierung von Verstößen gegen die Folgepflichten im Rahmen ihrer Abgabeschreiben gegenüber dem Sanktionsausschuss vor.

Im Jahr 2018 mussten sechs Verfahren aufgrund nicht fristgerecht veröffentlichter Informationen an den Sanktionsausschuss der FWB abgegeben werden. Mit Ablauf des Stichtags 23. Januar 2019 sind drei Verfahren abgeschlossen: In zwei der Verfahren wurden Ordnungsgelder in Höhe von insgesamt 46.600 € verhängt und in einem der Verfahren wurde der Emittent mit einem Verweis belegt.

Durch die zeitnahe und lückenlose Überwachung der Folgepflichten und durch die seit 2018 noch wirkungsvollere Sanktionierung der Verletzungen von Folgepflichten hinsichtlich der Finanzberichte gelang es, die Prime Standard-Emittenten noch eindringlicher zur Einhaltung ihrer Transparenzpflichten anzuhalten.

Die Gruppe Deutsche Börse hat im November 2018 ein neues Segment für Green Bonds an der Frankfurter Wertpapierbörse eingeführt – sog. grüne Anleihen, mit denen Projekte für den Klima- und Umweltschutz finanziert werden. In diesem „Schaufenster“ waren zum Start rund 150 Anleihen enthalten, die den [Green Bond Principles](#) der International Capital Markets Association entsprechen. Dazu zählen die Verwendung des Emissionserlöses, der Prozess der Projektauswahl, das Management und das fortlaufende Reporting. Mit diesem Angebot trägt die Deutsche Börse der global steigenden Nachfrage nach nachhaltiger Finanzierung Rechnung. Anleger, denen neben ökonomischen auch ökologische Aspekte wichtig sind, finden Anleihen mit entsprechenden Strategien jetzt unter [www.boerse-frankfurt.de](http://www.boerse-frankfurt.de) > [Anleihen](#) > [Green Bonds](#). Die Anleihen notieren an verschiedenen europäischen Börsen und sind in den Handel an der Börse Frankfurt einbezogen.

### **Stabile Finanzmärkte**

Zu den volkswirtschaftlichen Kernfunktionen einer Börse gehört es, wirtschaftliche Prosperität zu erhalten und die Rahmenbedingungen für Wachstum zu schaffen. Die Gruppe Deutsche Börse betreibt als globaler Marktinfrastrukturanbieter Märkte, die Unternehmen aller Größen dazu dienen, Eigen- und Fremdkapital zu beschaffen: mit dem Ziel zu wachsen, Arbeitsplätze zu schaffen bzw. zu sichern und zu höherer Wertschöpfung beizutragen.

Die Eurex Clearing AG wird als zentraler Kontrahent (Central Counterparty, CCP) ihrer Verantwortung gerecht, nachhaltiges globales Wirtschaftswachstum und stabile Finanzmärkte zu fördern. In ihrer Funktion als Clearinghaus agiert sie als unabhängiger Risikomanager und stellt eine neutrale Bewertung der Risikopositionen der jeweiligen Clearingmitglieder sicher. Zudem schützt sie andere Mitglieder beim

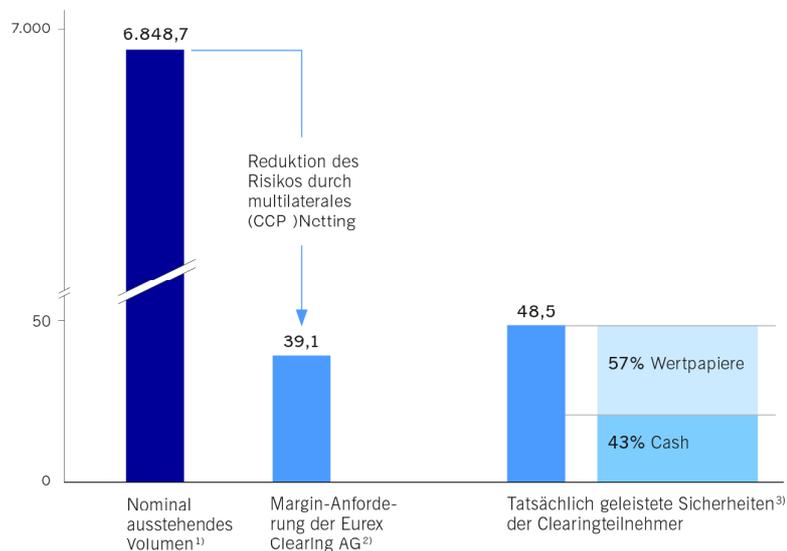
Ausfall eines Marktteilnehmers und minimiert so die Risiken. Gleichzeitig wird damit die Effizienz des Handels und die Stabilität der Finanzmärkte gesteigert. Durch die Bündelung von Ausfallrisiken lassen sich zugleich hohe Nettingeffekte erzielen, die wiederum nachhaltige Kostenersparnisse für den gesamten Markt ermöglichen.

Die Entscheidung des Vereinigten Königreichs, die EU zu verlassen, verursacht seit dem Referendum vom 23. Juni 2016 erhebliche Unsicherheiten für den gesamten europäischen Finanzsektor. Ein zentrales Thema ist hierbei die Verrechnung (Clearing) von außerbörslich gehandelten Zinsderivaten, die mit einem offenen Volumen von ca. 292 Bio. € den größten Finanzderivatemarkt nach dem Markt für Währungsderivate bilden [Quelle: BIS, Semiannual OTC Derivatives Statistics, Juni 2018, Anpassung der Kennzahl der Bank for International Settlement ([www.bis.org](http://www.bis.org) > Statistics > Derivatives > OTC derivatives statistics) von rund 413 Bio. € durch Abzug doppelt gezählter Interdealer-Volumen (Quelle: [www.clarusft.com](http://www.clarusft.com)); Wechselkurs vom 30. Juni 2018: 1,1658 US\$/€; Deutsche Bundesbank)].

Derzeit verhandeln die EU und das Vereinigte Königreich die Bedingungen für einen Austritt der Briten. Künftige Zugänge zu Clearinghäusern außerhalb der EU-27-Staaten werden derzeit kontrovers diskutiert; dies führt zu einer starken Verunsicherung der Marktteilnehmer. Die Eurex Clearing AG hat eine Lösung entwickelt, um die potenziell notwendige Verlagerung des Euroclearings in die EU-27-Staaten für alle Marktteilnehmer so einfach wie möglich zu gestalten: das Eurex Clearing-Partnerschaftsprogramm. Mit diesem Programm bietet die Eurex Clearing AG dem Markt nicht nur eine Alternative zum Clearing von Zinsderivaten außerhalb von London und innerhalb der EU-27-Staaten, sondern antizipiert auch mögliche Marktturbulenzen und steuert diesen frühzeitig aktiv entgegen.

## Risikomilderung durch Netting und Besicherung

in Mrd. €, Stichtag 31. Dezember 2018



1) **Nominal ausstehendes Volumen**  
Zum Stichtag 31. Dezember 2018 beliefen sich Transaktionen, die von Eurex Clearing verrechnet werden, auf ein nominal ausstehendes Volumen von 6.848,7 Mrd. €.

2) **Margin-Anforderung**  
Risiken, die sich aus offenen (nicht verrechneten) Positionen ergeben, werden quantifiziert. Eurex Clearing fordert dann von den Clearingteilnehmern Sicherheiten (Margin), um die Risiken zu decken.

3) **Sicherheiten**  
Als Sicherheiten der Clearingteilnehmer können Wertpapiere und Cash dienen. Die Clearingteilnehmer leisten mitunter freiwillig mehr Sicherheiten als von Eurex Clearing gefordert.

## Zentrale nichtfinanzielle Leistungsindikatoren: Sozialbelange

		2018	2017
<b>Transparenz</b>			
Anteil der Unternehmen, die nach höchsten Transparenzstandards berichten <sup>1)</sup>	%	91	91
<b>Sicherheit</b>			
Verfügbarkeit des Kassamarkt-Handelssystems <sup>2)</sup>	%	99,912	99,968
Verfügbarkeit des Derivatemarkt-Handelssystems <sup>2)</sup>	%	99,963	99,967
Durchschnittliche monatlich verrechnete Volumina aller Produkte <sup>3)</sup>	Bio. €	23,5	20,6

1) Marktkapitalisierung der im Prime Standard für Aktien gelisteten Unternehmen in Relation zur Marktkapitalisierung der insgesamt an der Frankfurter Wertpapierbörse gelisteten Unternehmen

2) Die Systemverfügbarkeit zählt zu den bedeutsamsten nichtfinanziellen Leistungsindikatoren nach DRS 20, § 289 Abs. 3 i. V. m. Abs. 1 Satz 3 HGB, für die eine Prognose erstellt wird.

3) Durchschnittliches monatliches Clearingvolumen inkl. börslich und außerbörslich gehandelter Derivate sowie Wertpapiere und Repo-Geschäfte. Das Clearingvolumen ist doppelt gezählt.

Durch ihr wirtschaftliches Handeln trägt die Gruppe Deutsche Börse zum privaten und öffentlichen Einkommen in Form von Löhnen und Gehältern sowie Steuern bei – dieser Beitrag wird durch die Wertschöpfungsrechnung transparent. Siehe hierzu den [Abschnitt „Wertschöpfung: Verteilung der Unternehmensleistung“](#). Für das Berichtsjahr ist eine regionsspezifische Ausweisung der Kosten aus technischen Gründen nicht darstellbar. Das Unternehmen prüft das aktuelle Verfahren auf Verbesserungspotenziale.

## Produktbelange

### Kundenzufriedenheit

Mit der Umsetzung ihrer gruppenweiten Wachstumsstrategie will die Gruppe Deutsche Börse agiler, ambitionierter und effektiver werden sowie ihren klaren Kundenfokus stärken. Mit organisatorischen Verbesserungen will die Gruppe den sich verändernden Bedürfnissen ihrer Kunden besser gerecht werden – und im gesamten Konzern bei Marketing, Vertrieb, Innovation und Produktentwicklung schrittweise ungenutztes Potenzial realisieren.

Im Jahr 2018 wurden Umfragen gruppenweit vereinheitlicht; es kommen einheitliche Fragen sowie ein standardisierter „Net Promoter Score“ zum Einsatz, bei dem Kunden nach ihrer Bereitschaft gefragt werden, einen Anbieter weiterzuempfehlen.

In der zweiten Hälfte des Berichtsjahres führten alle einschlägigen Produkt- und Servicebereiche ihre Kundenzufriedenheitsumfragen zur gleichen Zeit durch. Ziel war es, der oberen Führungsebene und Mitarbeitern die Ergebnisse kurz nach Abschluss der Umfrage zur Verfügung stellen zu können. Jeder Bereich informiert die obere Führungsebene und das jeweilige Vorstandsmitglied hinsichtlich der Umfrageergebnisse und Analysen. Die Ergebnisse werden zudem auf der Ebene von Group Sustainability konsolidiert, um in den Geschäftsbericht aufgenommen zu werden. Auch den Kunden sollen die Erkenntnisse aus den neu konzipierten Erhebungen über entsprechende Kanäle zur Verfügung gestellt werden. Gleichmaßen werden die Ergebnisse auf Gruppenebene analysiert.

Ein Beispiel für die Kundenorientierung der Gruppe Deutsche Börse ist die jährliche Kundenserviceumfrage von Clearstream. Diese Umfrage zielt darauf ab, Kundenbedürfnisse zu identifizieren und Verbesserungsanfragen zu priorisieren und zu bearbeiten, um Produkte und Dienstleistungen weiter zu verbessern. Die Ergebnisse dieser Umfrage werden vom Clearstream Client Committee aufgegriffen, zu dem auch die Geschäftsleitung gehört, und konkrete Maßnahmen zur Berücksichtigung von Kundenbedürfnissen werden eingeleitet. Die Geschäftsleitung von Clearstream erhält einen Überblick über die in der Umfrage angesprochenen Punkte (Kundenbedürfnisse/Beschwerden) und Informationen über die in Zusammenarbeit mit den jeweiligen Produktbereichen ergriffenen Maßnahmen. Im Laufe des Jahres werden Aktualisierungen in den verschiedenen Managementforen bereitgestellt.

### **Nachhaltige Indexprodukte**

STOXX Ltd., ein Unternehmen der Gruppe Deutsche Börse, berechnet und vertreibt über 11.000 Indizes. Immer mehr dieser Indizes werden anhand von Nachhaltigkeitsaspekten konzipiert. 900 Indizes, deren Wiedereinführung für 2019 geplant ist, werden derzeit überarbeitet. Das Spektrum der STOXX-Nachhaltigkeitsindizes ist diversifiziert und umfasst ESG-, Klimawandel- und CO<sub>2</sub>-basierte Produkte. Die Grundlage bilden jeweils Internal Research und die Evaluierung der Nachfrage im Markt.

Das oberste Ziel bei allen Indizes besteht darin, Lösungen für die Anleger bereitzustellen, die Nachhaltigkeit als ein Schlüsselement in ihrer Anlagestrategie betrachten. Die STOXX®- und iSTOXX®-Indizes konzentrieren sich auf solche Kennzahlen, die quantitativ bewertet werden können und von spezialisierten Researchanbietern zusammengestellt werden. Im Rahmen dieses Ansatzes strebt STOXX an, die Unternehmen zu selektieren, die auf Basis ausgewählter Kennzahlen besser als ihre Mitbewerber abschneiden, und richtet im Folgenden die Allokation gezielt auf diese Unternehmen aus.

Die neueste Erweiterung der STOXX-ESG-Indizes erfolgte im November 2018 mit der Einführung des STOXX® Europe 600 ESG-X-Index. Bei diesem Index handelt es sich um eine um ESG-Ausschlussfilter erweiterte Variante des STOXX® Europe 600, einer der wichtigsten Benchmarks Europas. Die Auswahlfilter orientieren sich an den Richtlinien für verantwortungsbewusstes Investieren führender Investoren und sollen sowohl Reputationsrisiken als auch idiosynkratische Risiken reduzieren. Konkret werden Unternehmen ausgeschlossen, die Sustainalytics als nicht konform mit den Prinzipien des UN Global Compact einschätzt und/oder deren Geschäft umstrittene Waffen oder Tabak umfasst und/oder die Einnahmen aus der Exploration von, dem Abbau von oder der Stromerzeugung mit Kraftwerkskohle erzielen. Der STOXX Europe 600 ESG-X-Index eignet sich für Basismandate, passive Fonds, ETFs, strukturierte Produkte und börsennotierte Derivate mit dem Ziel, die Liquidität zu erhöhen und die Handelskosten zu senken.

### **STOXX-Nachhaltigkeitsindizes**

Die Familien der STOXX-Nachhaltigkeitsindizes verschaffen Anlegern Zugang zu Unternehmen, die in Bezug auf ESG-Kriterien führend sind. Sie sind sowohl für den europäischen Markt (STOXX Europe Sustainability) als auch für den Euroraum (EURO STOXX® Sustainability) verfügbar. Die Einzelwerte werden anhand ihres jeweiligen Nachhaltigkeitsratings aus den STOXX Europe 600-Indizes ausgewählt.

Der EURO STOXX Sustainability-Index bietet eine einheitliche, flexible und anlagefähige Aufstellung der in Bezug auf Nachhaltigkeit führenden Unternehmen des Euroraums mit langfristig guten Leistungen im ESG-Bereich. Die Anzahl der Einzelwerte im EURO STOXX Sustainability-Index ist variabel, die Titel stammen aus den folgenden elf Ländern des Euroraums: Belgien, Deutschland, Finnland, Frankreich, Irland, Italien, Luxemburg, Niederlande, Österreich, Portugal und Spanien.

### **Indexfamilie STOXX Global ESG Leaders and ESG Specialized Leaders**

Die STOXX Global ESG Specialized Leaders-Indexfamilie umfasst die Einzelindizes STOXX Global ESG Environmental Leaders, STOXX Global ESG Social Leaders und STOXX Global ESG Governance Leaders. Gemein ist diesen Indizes, dass sie Unternehmen abbilden, die in jeweils einer der drei Nachhaltigkeitsdimensionen führend sind und in allen anderen Kriterien überdurchschnittlich abschneiden. Alle Einzelwerte dieser spezialisierten Indizes bilden gemeinsam den STOXX Global ESG Leaders-Index. Um den Anforderungen verantwortungsbewusster Investoren gerecht zu werden, schließt STOXX Unternehmen aus dem Indexuniversum aus, die sich mit umstrittenen Waffen beschäftigen oder gegen mindestens einen der Grundsätze des UN Global Compact verstoßen. Die ESG-Bluechip-Indizes werden aus dem STOXX Global ESG Leaders-Index abgeleitet und decken jeweils die regionalen Indexwerte mit der größten Marktkapitalisierung ab. In allen genannten ESG-Indizes werden die Werte anhand ihrer ESG-Punktzahl gewichtet: je höher die Punktzahl, desto höher die Gewichtung im Index. Die ESG-Daten werden von Sustainalytics bereitgestellt.

### **Indexfamilie STOXX Climate**

Für die Indizes STOXX Global Climate Impact Ex Global Compact and Controversial Weapons sowie STOXX Global Climate Impact Ex Global Compact Controversial Weapons & Tobacco werden Unternehmen ausgewählt, die beim Kampf gegen den Klimawandel als führend gelten. Diese qualifizieren sich durch besondere Maßnahmen oder erbringen den Nachweis, dass sie sich der Auswirkungen ihrer Geschäftstätigkeit auf das Klima bewusst sind und Maßnahmen zur Steuerung ergriffen haben.

Die STOXX-Indizes Climate Awareness Ex Global Compact Controversial Weapons sowie Climate Awareness Ex Global Compact Controversial Weapons & Tobacco enthalten darüber hinaus Unternehmen, die sich mit den Auswirkungen des Klimawandels für und auf ihre Geschäftstätigkeit auseinandergesetzt haben und hohes Kontextwissen zu Umweltthemen aufweisen. Alle emissionsbezogenen Daten werden vom CDP (ehemals bekannt als „Carbon Disclosure Project“) bereitgestellt.

Der STOXX Global Climate Change Leaders-Index beinhaltet Unternehmen, die im Kampf gegen den Klimawandel als führend gelten. Diese qualifizieren sich durch besondere Maßnahmen und können auch auf allen anderen Ebenen der CDP-Scoring-Matrix mit hohen Werten aufwarten. Das Scoring erfordert detaillierte unternehmensspezifische Erläuterungen. Die Einzelwerte werden aus der CDP A-List ausgewählt.

### **Indexfamilie STOXX Low Carbon**

Der Fokus der STOXX Low Carbon-Indexfamilie liegt auf der Auswahl von Aktien mit einem niedrigen CO<sub>2</sub>-Emissionsfaktor; bei der Gewichtung werden die Größe und das Emissionsaufkommen des jeweiligen Unternehmens herangezogen.

### **Indexfamilie ESG Impact**

Für die ESG Impact-Indizes kommen Unternehmen infrage, die sich bestimmten, wesentlichen Kriterien der Unternehmensführung verschrieben haben – z. B. Zielwerten zur Senkung der CO<sub>2</sub>-Emissionen, einem Anteil unabhängiger Vorstandsmitglieder oder einer Frauenquote in Leitungsgremien, Grundsätzen gegen Kinderarbeit oder der Begrenzung sog. „goldener Handschläge“.

Neben den genannten STOXX-Indizes fokussiert sich der ÖkoDAX®-Index der Deutschen Börse auf deutsche Unternehmen, die im Geschäft mit erneuerbaren Energien aktiv sind.

### **iSTOXX ESG-Spektrum**

Unter der Dachmarke iSTOXX bietet STOXX auch eine breite Palette von ESG-Indizes an, die spezifischen Kundenanforderungen entsprechen und mit denen sich innerhalb des breiteren STOXX-Universums spezifische Strategien für verantwortungsbewusstes Investieren umsetzen lassen. Sie bilden Unternehmen ab, die aus Nachhaltigkeitssicht beim Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft und einer gerechteren und besseren Welt Pionierarbeit leisten oder die größten Fortschritte machen. Das STOXX-Indexspektrum beinhaltet auch die Indizes iSTOXX North America ESG Select 30, iSTOXX Global Women Leadership Select 30 und iSTOXX Global Industry Neutral ESG 600.

Alle von STOXX eingesetzten Datenanbieter und Dienstleister werden – entsprechend der von der International Organization of Securities Commissions (IOSCO) und der European Securities and Markets Authority (ESMA) herausgegebenen Regelwerke – regelmäßig überwacht. Da STOXX-Indizes vollständig regelbasiert sind, ist bei der Überprüfung der Indexzusammensetzung weder ein Ausschuss involviert noch werden Kunden hierbei konsultiert.

Nachhaltigkeitsindikatoren im Anlageprozess erfreuen sich zunehmender Beliebtheit; die Nachfrage steigt. STOXX hat mehrere Indexfamilien mit Fokus auf unterschiedlichen Nachhaltigkeitsaspekten aufgelegt und forscht weiter daran, wie Nachhaltigkeitskriterien bei der Portfoliostrukturierung zum Einsatz kommen können, denn auch auf diesem Gebiet will STOXX seinen Kunden immer neue Lösungen der Spitzenklasse anbieten. Mit dem aktuellen Indexspektrum hat sich STOXX deutlich im Markt etabliert. Dadurch ist der Indexanbieter in einer guten Ausgangslage, um zeitnah auf die nächsten Entwicklungen im Bereich Nachhaltigkeit reagieren zu können.

Als Indexanbieter ist STOXX verpflichtet, die ökonomische Realität abzubilden, in der sich Finanzmarktakteure bewegen. Derzeit machen nachhaltige Investitionen nur einen Bruchteil des Anlagevolumens aus und werden überwiegend eher als Beimischung denn als zentraler Baustein einer Anlagestrategie angesehen. Um auf eine Verschiebung der Anlagekultur vorbereitet zu sein – und diese aktiv zu unterstützen –, entwickelt und unterhält STOXX ein breites Spektrum von Nachhaltigkeitsindizes und reagiert damit auf die aktuelle wie auch die erwartete Nachfrage. Dank der Fülle verfügbarer Lösungen lassen sich auch Geschäftsrisiken reduzieren, wenn Investoren größere Teile ihrer Anlagen auf nachhaltigkeitsorientierte Lösungen verlagern – eine Entscheidung, die auch auf anlegerspezifische oder externe Regularien zurückzuführen sein kann.

### **Energiemärkte und energienahe Märkte**

Die Gruppe Deutsche Börse hält eine Mehrheitsbeteiligung an der European Energy Exchange AG (EEX) mit Sitz in Leipzig. Das Produkt- und Dienstleistungsangebot der EEX und ihrer Tochtergesellschaften konzentriert sich auf Energie- und energienahe Märkte (z. B. Strom, Gas, Emissionsrechte). Durch die Bereitstellung liquider, sicherer und transparenter Märkte spielt die EEX Group eine wichtige Rolle bei der Verbesserung der Effizienz und Funktion dieser Märkte, die unmittelbar mit Fragen des Klimawandels verbunden sind. Dazu gehört die kontinuierliche Entwicklung neuer Produkte und Dienstleistungen sowie die Bereitstellung von Marktlösungen zur Unterstützung des langfristigen Übergangs des deutschen und europäischen Energiesystems hin zu einem höheren Anteil kohlenstofffreier, erneuerbarer Energiequellen.

Für die deutsche Energiewende und die breitere EU-Klima- und Energiepolitik, zu der auch die langfristigen klima- und energiepolitischen Ziele bis 2030 und 2050 gehören, entwickelt die EEX ständig neue unterstützende Maßnahmen. Zusätzlich zu den Strommärkten betreibt die EEX einen regulierten Markt für Emissionszertifikate. Darüber hinaus führt sie als zentrale Plattform für das EU-Emissionshandelssystem regelmäßig Auktionen im Auftrag der EU-Kommission für 25 teilnehmende EU-Mitgliedsstaaten sowie separate Auktionen für Deutschland und Polen durch – insgesamt somit für 27 EU-Länder. Darüber hinaus entwickelt die EEX neue Sicherungsinstrumente, um den Auswirkungen der zunehmenden Stromerzeugung aus erneuerbaren Energien zu begegnen.

Beim laufenden Übergang zu einem Energiesystem mit einem höheren Anteil an erneuerbaren Energien übernimmt die EEX eine aktive Rolle, indem sie neue Produkte zur Unterstützung dieses Prozesses einführt und bestehende Produkte anpasst. Ein Beispiel für Letzteres ist die Einführung kürzerer Vorlaufzeiten für den Stromhandel, durch die die Integration erneuerbarer Energien vorangetrieben werden soll. Durch die Erweiterung der Mitgliederbasis unterstützt die EEX aktiv neue Akteure im Energiemarkt – eine Grundvoraussetzung für den effizienten Übergang zu einem neuen Energiesystem.

Das Angebot der EEX ist global. So gaben am 16. November 2018 das EEX-Tochterunternehmen Nodal Exchange und IncubEx den erfolgreichen Start ihrer ersten Tranche nordamerikanischer Umweltkontrakte bekannt. Mit den neuen, auf dem T7®-System gehandelten Kontrakten erstreckt sich die Produktpalette der Nodal Exchange nun auch auf Umweltmärkte. Die neuen Kontrakte umfassen: Futures und Optionen auf California Carbon Allowances, Regional Greenhouse Gas Initiative Allowances (RGGI), New Jersey Solar Renewable Energy Certificates, PJM Tri-Qualified Renewable Energy Certificates sowie elf weitere Emissions- und Renewable-Kontrakte.

Die indirekten wirtschaftlichen Auswirkungen der Geschäftstätigkeit der Gruppe Deutsche Börse, insbesondere ihrer Handelsaktivitäten und gehandelten Kontrakte, im Vergleich zu anderen Börsenbetreibern finden Sie im [Wirtschaftsbericht](#) in diesem zusammengefassten Lagebericht (siehe [Tabellen](#) „Entwicklung der Handelsaktivität an ausgewählten europäischen Kassamärkten“ und „Entwicklung der gehandelten Kontrakte an ausgewählten europäischen Terminmärkten“).

#### Zentrale nichtfinanzielle Leistungsindikatoren: nachhaltige Indexprodukte

		31.12.2018	31.12.2017
<b>ESG-Kriterien</b>			
Verwaltetes Vermögen in ETFs, die auf ESG-Indizes von STOXX basieren <sup>1)</sup>	Mio. €	91,9	55,1
Insgesamt verwaltetes Vermögen in ETFs, die auf Indizes von STOXX basieren	Mrd. €	68,2	83,4
<b>Transparenz</b>			
Anzahl nachhaltiger Indexkonzepte		131	117
Anzahl der berechneten Indizes		11.547	12.422

1) Basierend auf den seit 2016 berechneten Indizes STOXX® Global ESG Impact-Index und FlexShares STOXX® US ESG Impact-Index

#### Achtung der Menschenrechte in der Lieferkette

Die Gruppe Deutsche Börse ist sich ihrer unternehmerischen Verantwortung bewusst und hat sich den Grundsätzen der Nachhaltigkeit verpflichtet. Als gelistetes Unternehmen hat sie den Anspruch, durch eine ganzheitlich wahrgenommene Unternehmensverantwortung und deren Offenlegung mit gutem Beispiel voranzugehen. Der [Managementansatz für das gruppenweite Nachhaltigkeitsengagement](#) umfasst daher sowohl die Achtung der Menschenrechte in der Lieferkette als auch innerhalb des Unternehmens. Neben ihren Mitarbeitern sollen auch ihre Lieferanten und Dienstleister diese Grundsätze beachten. Um das zu gewährleisten, hat die Gruppe Deutsche Börse den [Verhaltenskodex für Lieferanten und Dienstleister](#) (Code of Conduct) eingeführt, der ökologische, soziale und Governance-Kriterien umfassen.

Die wesentlichen Warengruppen für die Gruppe Deutsche Börse sind Energie, Informations- und Kommunikationstechnik, IT-Dienstleistungen und Büroausstattung. Zudem werden Marketingdienstleistungen und Werbematerialien von Lieferanten und Dienstleistern bezogen. Die Gruppe strebt eine möglichst zuverlässige Lieferstrategie und ein stabiles Beschaffungswesen an und will sicherstellen, dass alle Lieferanten und Hersteller das vereinbarte Preis-/Leistungsverhältnis der Produkte und Dienstleistungen liefern. Bei der Auswahl ihrer Lieferanten und Dienstleister konzentriert sie sich geografisch auf Anbieter aus Europa und achtet darauf, dass diese sich ethisch korrekt verhalten.

Die Funktion Corporate Purchasing verbessert kontinuierlich das Beschaffungsmanagement im Rahmen der im Code of Conduct festgelegten Vereinbarungen. Dazu analysiert sie in regelmäßigen Abständen die von ihr betreuten Lieferanten und nimmt eine Kategorisierung gemäß ABC-Analyse vor. Die Einteilung erfolgt dabei in drei Blöcke à 70, 20 und 10 Prozent in Bezug auf das Ausgabenvolumen. Ziel ist es, dass mindestens 90 Prozent des globalen Beschaffungsvolumens von Lieferanten bezogen werden, die die im Code of Conduct festgelegten Vereinbarungen erfüllen (d. h. alle A- und B-Lieferanten müssen die Vereinbarung unterzeichnen). Selbstverständlich werden auch größere C-Lieferanten zur Unterzeichnung angehalten.

Derzeit liegen Vereinbarungen im Rahmen des Code of Conduct bei Lieferanten vor, die für rund 98,8 Prozent des Beschaffungsvolumens verantwortlich sind. Neue Lieferanten müssen standardmäßig den Code of Conduct der Gruppe Deutsche Börse unterzeichnen oder (in Ausnahmefällen) zumindest über eine Selbstverpflichtung verfügen. Aus diesem Grund steigt die Zahl der Lieferanten, die sich zur Einhaltung des Code of Conduct verpflichtet haben, stetig an.

Die Verpflichtung der Lieferanten und Dienstleister, den Code of Conduct zu erfüllen, ist nur ein Element im Bestreben der Gruppe, verantwortungsbewusste Geschäftspartner auszuwählen. Die A-Lieferanten werden kontinuierlich in einem gruppenweiten Evaluationsprozess bewertet. Zu den bewerteten Kriterien zählt auch die ökonomische, ökologische, soziale und ethische Nachhaltigkeit der Lieferanten.

In Kooperation mit einem externen Dienstleister überwacht und überprüft die Gruppe die A- und B-Lieferanten nach verschiedenen Risikokriterien. Der Risikoradar überwacht Risiken entlang der gesamten Lieferkette – vom (Sub-)Lieferanten über logistische Knotenpunkte bis zum Endkunden. Hierbei werden alle Arten von Risiken berücksichtigt: Lieferantenrisiken (z. B. Compliance, finanzielle Stabilität und Qualität), Standortrisiken (z. B. Streiks und Naturkatastrophen), Länderrisiken (z. B. politische Risiken und Sanktionen) und Warengruppenrisiken (z. B. Einfuhrbestimmungen). Das Frühwarnsystem sendet im Risikofall Warnmeldungen per E-Mail (611 in 2018). Diese werden manuell bewertet und in Abhängigkeit des Auswirkungsgrades sucht die Gruppe den aktiven Austausch mit den Vertragsparteien. Analysen ermöglichen zudem, latente Risikosituationen oder negative Trends (ohne Schadenseintritt) zu untersuchen, um passgenau mit dem Ziel aktiv werden zu können, diese Risiken zu vermeiden.

Über diese Maßnahme hinaus analysiert die Gruppe Deutsche Börse, in welchem Umfang ihre Lieferanten eigene Richtlinien – wie einen Verhaltenskodex für Mitarbeiter oder Lieferanten und Dienstleister – vorweisen können oder anerkannte Sozialstandards akzeptiert haben. Dazu wurde im Jahr 2018 erneut eine Umfrage unter den von General Purchasing betreuten Lieferanten durchgeführt. Ziel war es, Risiken in Bezug auf Umwelt und Sozialbelange, insbesondere Menschenrechte, zu identifizieren und mögliche Lücken zu schließen. Zusätzlich wurde analysiert, ob Lieferanten in Ländern aktiv sind, die hinsichtlich Menschenrechtsverletzungen als kritisch zu betrachten sind, oder Dienstleistungen oder Güter aus diesen Ländern beziehen. Die Dienstleister, die sich an der Befragung beteiligt haben, decken 52 Prozent des Beschaffungsvolumens 2018 ab. Diese bilden die Stichprobe der Analyse.

Diese ergab, dass 67 Prozent aller teilnehmenden Lieferanten einen eigenen Verhaltenskodex für Mitarbeiter bzw. für Lieferanten und Dienstleister vorweisen können oder mindestens einen Sozialstandard (Prinzipien der Internationalen Arbeitsorganisation, UK Modern Slavery Act, UN Global Compact, UN-Menschenrechtscharta) anerkannt haben. Bei den teilnehmenden und als Kategorie A identifizierten Lieferanten lag dieser Anteil bei 76 Prozent. Analog dazu war dies bei 78 Prozent der B-Lieferanten und 58 Prozent der C-Lieferanten der Fall.

Die Lieferantenbefragung ergab weiterhin, dass 20 Prozent der teilnehmenden Lieferanten in Ländern aktiv sind, die in Bezug auf Menschenrechte durch die UN Environment Programme Finance Initiative als risikobehaftet bewertet werden. Von diesen können 86 Prozent einen Verhaltenskodex für Mitarbeiter bzw. Lieferanten und Dienstleister vorweisen oder haben mindestens einen der o.g. Sozialstandards anerkannt.

Jene Unternehmen, die in risikobehafteten Ländern aktiv sind und/oder Lieferanten in diesen Ländern haben und keine Maßnahmen in Bezug auf Umwelt- und Sozialstandards implementiert haben, haben den Code of Conduct der Gruppe Deutsche Börse unterzeichnet.

---

#### Zentraler nichtfinanzieller Leistungsindikator: Achtung der Menschenrechte

	2018 %	2017 %
Anteil des Umsatzes mit Lieferanten/Dienstleistern, die den Code of Conduct unterzeichnet haben bzw. über diesem entsprechende Selbstverpflichtungen verfügen	98,8	98,9

#### Vergleich mit der Prognose für 2018

Was die für 2018 prognostizierte Entwicklung der nichtfinanziellen Leistungsindikatoren angeht, so konnte die Gruppe die Systemverfügbarkeit nur teilweise auf dem Niveau des Vorjahres halten. Die Verfügbarkeit des Handelssystems im Kassamarkt lag bei 99,912 Prozent (2017: 99,968 Prozent) und für den Derivatemarkt T7 bei 99,963 Prozent (2017: 99,967 Prozent).

Im Bestreben, den Anteil von Frauen in Führungspositionen zu erhöhen, hatte sich der Vorstand bereits 2010 im Rahmen einer Selbstverpflichtung das Ziel gesetzt, im Konzern bis 2020 einen Frauenanteil von 20 Prozent im oberen und mittleren Management und von 30 Prozent im unteren Management zu erreichen. An dieser Ambition hält die Gruppe weiterhin fest. Abweichend von der gesetzlichen Verpflichtung wurde die Selbstverpflichtung umfangreicher gefasst. Zum einen beziehen sich die hier festgelegten Zielgrößen auf die Gruppe Deutsche Börse weltweit, zum anderen wurden die Führungsebenen (Managementpositionen) umfangreicher definiert, sodass z. B. auch Teamleiterpositionen darunter fallen. Weltweit lagen diese Quoten zum 31. Dezember 2018 bei der Gruppe Deutsche Börse bei 14 Prozent für das obere und mittlere Management (2017: 14 Prozent) bzw. bei 29 Prozent für das untere Management (2017: 29 Prozent). Für Deutschland lagen die Quoten bei 14 Prozent (2017: 15 Prozent) bzw. 26 Prozent (2017: 26 Prozent).

## Risikobericht

Zur Kernkompetenz der Gruppe Deutsche Börse gehören Lösungen, mit denen ihre Kunden effizient Risiken steuern und Sicherheiten verwalten können. Umso wichtiger ist es für die Gruppe, sich selbst vor Gefahren zu schützen. Dieser Abschnitt des zusammengefassten Lageberichts zeigt, wie sie mit Risiken und Bedrohungen umgeht. Die Gruppe Deutsche Börse stellt jederzeit eine solide Kapitalbasis sicher. Das Verhältnis Risiko zur Risikotragfähigkeit ist im Geschäftsjahr 2018 leicht gesunken. Während das Risiko der Gruppe Deutsche Börse um 9 Prozent gegenüber dem Vorjahr gestiegen ist, wurde die Risikotragfähigkeit um 12 Prozent erhöht. Neue Risiken entstanden hauptsächlich in den Bereichen Steuern und Cyber-Kriminalität.

Der erste Abschnitt des Risikoberichts erläutert die Risikostrategie der Gruppe Deutsche Börse und zeigt, wie sie ihre Risiken steuert. Im zweiten Abschnitt dieses Risikoberichts werden die Ansätze und Methoden der Risikoüberwachung beschrieben. Der dritte Abschnitt erläutert die verschiedenen Arten der für die Gruppe bestehenden Risiken und deren Steuerung. Der vierte Abschnitt stellt die Risikolage zusammenfassend dar und gibt einen Ausblick über die künftigen Entwicklungen im Risikomanagement der Gruppe Deutsche Börse. Ergänzend zum Risikobericht stellt die Unternehmensleitung im [Chancenbericht](#) ihre Perspektiven vor.

Zur Gruppe Deutsche Börse gehören folgende als Kreditinstitut regulierte Unternehmen: die Clearstream Banking S.A. und die Clearstream Banking AG (im Folgenden „Clearstream“ inkl. Clearstream Holding AG) sowie die Eurex Clearing AG. Darüber hinaus sind die Eurex Clearing AG und die European Commodity Clearing AG als zentrale Kontrahenten zugelassen und unterliegen den Anforderungen der European Market Infrastructure Regulation (EMIR). Zudem verfügen weitere Gesellschaften der Gruppe über unterschiedliche Zulassungen zur Erbringung regulierter Tätigkeiten in der Finanzbranche. Diese Unternehmen unterliegen damit umfassenden gesetzlichen Vorgaben, u. a. zum Risikomanagement (für weitere Einzelheiten zu den regulierten Gesellschaften siehe [Erläuterung 15 des Konzernanhangs](#)). Neben den gesetzlichen Anforderungen u. a. aus den EU-Richtlinien (CRD IV und MiFID II) bzw. deren nationalen Umsetzungen sind hier insbesondere die EU-Verordnungen (CRR und EMIR) sowie die nationalen Vorgaben der Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) sowie das Rundschreiben 12/552 der luxemburgischen Finanzaufsicht (Commission de Surveillance du Secteur Financier, CSSF) zu nennen. Wesentliche Teile des Risikomanagements sind in diesem Zusammenhang für eine Reihe von Unternehmen der Gruppe im Rahmen der sog. zweiten Säule von Basel III definiert. Darüber hinaus sind für Clearstream und die Eurex Clearing AG auf Basis der EU-Bankensanierungs- und -Abwicklungsrichtlinie (Banking Recovery and Resolution Directive, BRRD) nationale Vorschriften für die Erstellung von Sanierungsplänen maßgeblich. Die Gruppe Deutsche Börse orientiert sich im Risikomanagement an internationalen Standards (z. B. COSO) und wendet diese auch ohne gesetzliche Vorgaben bzw. über derartige Vorgaben hinaus an. Das Risikomanagement folgt daher gruppenweit hohen Standards.

Da die Eurex Clearing AG und Clearstream unter die Bankenregulierung fallen, gelten für sie die höchsten regulatorischen Standards innerhalb der Gruppe. Deshalb und aufgrund ihrer wirtschaftlichen Bedeutung wird auf diese Tochtergesellschaften in diesem Risikobericht ein verstärkter Fokus gelegt.

Während des Berichtsjahres hat die Gruppe Deutsche Börse ihre personelle Ausstattung sowohl im zentralen Risikomanagement wie auch in den regulierten Tochtergesellschaften Eurex Clearing AG und Clearstream erhöht.

Mit ihrem Angebot an Risikomanagement-Services verfolgt die Gruppe Deutsche Börse das Ziel, einen nachhaltigen Beitrag zur systemischen Stabilität der Kapitalmärkte zu leisten. Das geschieht in erster Linie, indem die Deutsche Börse als Kapitalmarktorganisateur für integre und sichere Märkte sorgt und durch ihre Preisfindungsfunktion die Verteilungseffizienz der Märkte erhöht. Darüber hinaus übernimmt die Gruppe Deutsche Börse wichtige Funktionen für das Risikomanagement ihrer Kunden, indem sie beispielsweise einen zentralen Kontrahenten (Eurex Clearing AG) betreibt.

## **Risikostrategie und Risikosteuerung**

Die Gruppe Deutsche Börse richtet ihre Risikostrategie an ihrem Geschäftsmodell und an ihrer Unternehmensstrategie aus. Sie stellt die Infrastruktur für verlässliche und sichere Kapitalmärkte bereit, wirkt bei deren Regulierung konstruktiv mit und nimmt in allen ihren Geschäftsfeldern eine führende Rolle ein. Die Risikostrategie der Gruppe Deutsche Börse folgt dabei drei Grundsätzen:

### **1. Risikobegrenzung – Liquidationsschutz und gesicherte Fortführung des Betriebs**

„Das Eigenkapital soll höchstens einmal in 5.000 Jahren erschöpft sein, ein negatives Betriebsergebnis darf höchstens einmal in hundert Jahren eintreten.“ Ziel ist also einerseits, dass in den nächsten zwölf Monaten mit einer Wahrscheinlichkeit größer gleich 99,98 Prozent kein Verlust des gesamten Kapitals eintritt. Und andererseits, dass mit einer Wahrscheinlichkeit größer gleich 99,0 Prozent das Jahresergebnis auf Ebene des EBITDA mindestens neutral ist. Dieser Grundsatz legt also zum einen fest, wie viel Risiko die Gruppe tragen kann, und zum anderen, wie groß ihr Risikoappetit ist.

### **2. Unterstützung des Wachstums in den Geschäftsfeldern**

„Das Risikomanagement unterstützt die Geschäftsbereiche beim Ausbau ihres Geschäfts, indem in Zusammenarbeit die Risiken umfassend erkannt und transparent dargestellt werden.“ Mit diesem Grundsatz will die Gruppe strategische Entscheidungen bewusst im Umfang des selbst festgelegten Risikoappetits fällen.

### **3. Angemessenes Verhältnis von Risiko zu Rendite**

„Die Eigenkapitalrendite soll den Eigenkapitalkostensatz übersteigen.“ Die Gruppe Deutsche Börse setzt sich zum Ziel, dass Risiko und Rendite nicht nur für jeden Geschäftsbereich im Allgemeinen, sondern auch für jede Region, jedes Produkt und jeden Kunden im Speziellen in einem angemessenen Verhältnis stehen sollen.

Grundlage für das interne Risikomanagement ist die konzernweite Erfassung und Steuerung von Risiken, die sich am sog. Risikoappetit ausrichten, siehe die [Grafik „Geschäftsstrategie und Risikostrategie sind miteinander verzahnt“](#). Der Vorstand der Gruppe Deutsche Börse trägt die Gesamtverantwortung und gibt das Rahmenwerk für das gruppenweite Risikomanagement vor. Im Rahmen dieser gruppenweiten Risikomanagementvorgaben steuert jedes Geschäftsfeld bzw. jede regulierte Gesellschaft seine/ ihre Risiken eigenverantwortlich. Dieses abgestimmte Verfahren stellt z. B. sicher, dass die Gruppe und ihre Unternehmen beim gleichzeitigen Ausfall mehrerer Systeme ebenso rasch und wirksam handeln wie beim Ausfall eines einzelnen Systems.

Geschäftsstrategie und Risikostrategie sind miteinander verzahnt



### Verankerung in Aufbau- und Ablauforganisation

Die Risikostrategie gilt für die gesamte Gruppe Deutsche Börse. Die Funktionen, Abläufe und Verantwortlichkeiten des Risikomanagements gelten verbindlich für alle Mitarbeiter und organisatorischen Einheiten der Gruppe Deutsche Börse. Damit alle Mitarbeiter bewusst mit Risiken umgehen, ist das Risikomanagement fest in der Aufbau- und Ablauforganisation verankert und wird durch entsprechende Maßnahmen unterstützt, etwa durch Schulungen zum Risikomanagement. Insgesamt verantwortet der Vorstand das Risikomanagement, in den Einzelunternehmen jeweils die Unternehmensleitung; die nachfolgend aufgeführten Gremien erhalten zeitnah vollständige Informationen über die Risiken.

Der Aufsichtsrat der Deutsche Börse AG beurteilt die Wirksamkeit des Risikomanagementsystems, dessen fortlaufende Entwicklung und überwacht das Monitoring der Risiken. Die Evaluierung hat der Aufsichtsrat an seinen Risikoausschuss delegiert, der regelmäßig die Angemessenheit und Wirksamkeit des Risikomanagementsystems beurteilt. Zusätzlich dazu überprüft er jährlich die Risikostrategie und den Risikoappetit.

Der Vorstand der Deutsche Börse AG legt die gruppenweite Risikostrategie und den Risikoappetit fest und verteilt diesen auf die Geschäftsfelder bzw. Unternehmenseinheiten. Er stellt sicher, dass der Risikoappetit mit der kurz- und langfristigen Unternehmensstrategie, der Geschäfts- und Kapitalplanung, der Risikotragfähigkeit und den Vergütungssystemen vereinbar ist und bleibt. Der Vorstand der Deutsche Börse AG bestimmt auch, anhand welcher Messgrößen die Risiken eingeschätzt werden und wie das Risikokapital zugeteilt wird. Er sorgt dafür, dass jede Geschäftseinheit diese Anforderungen an Risikostrategie, -appetit und -grenze einhält.

Das Group Risk Committee (GRC) überprüft jeden zweiten Monat die Risikoposition der Gruppe und involviert bei allen entscheidenden Fragen den Vorstand. Das GRC ist ein gruppeninternes Risikokomitee und wird vom Finanzvorstand geleitet. Es prüft regelmäßig sämtliche Parameter auf ihre Eignung und ihren aktuellen Stand und empfiehlt dem Chief Risk Officer (CRO) bzw. dem Vorstand bei Bedarf, mit welchen Maßnahmen diese angepasst werden sollten.

Das Group Risk Management (GRM) arbeitet unter der Leitung des CRO die Vorschläge für die Risikostellhebel aus: für die entsprechende Risikostrategie, den Risikoappetit, die Messgrößen, die Kapitalzuteilung und die Vorgehensweisen. GRM analysiert und bewertet die Risiken kontinuierlich und berichtet quantitativ und qualitativ: sechsmal jährlich an das GRC, monatlich an den Vorstand, vierteljährlich an den Risikoausschuss des Aufsichtsrats und zweimal jährlich an den Aufsichtsrat. So können die verantwortlichen Gremien regelmäßig prüfen, ob die vorgegebenen Risikolimits konsequent eingehalten werden. Darüber hinaus empfiehlt GRM Maßnahmen, mit denen sich die Risiken entsprechend steuern lassen.

Die regulierten Tochtergesellschaften verfahren analog, wobei sie stets darauf achten, dass sie den Vorgaben der Gruppe entsprechen. Insbesondere halten sie sich an den Rahmen des Risikoappetits, den ihnen die Gruppe Deutsche Börse zuteilt. Die jeweiligen Aufsichtsräte und ihre Ausschüsse sind ebenso involviert wie die Vorstände und die Risikomanagement-Funktionen in den Bereichen. Clearstream und die Eurex Clearing AG setzen die Risikostrategie mit eigenen daraus abgeleiteten Ausprägungen um. Folglich verwenden sie auch Messgrößen und Berichtsformate, die auf die übergeordnete gruppenweite Struktur abgestimmt sind. Grundsätzlich ist die Geschäftsführung der jeweiligen Tochtergesellschaft für ihr Risikomanagement verantwortlich; diese wird vom Aufsichtsrat ihres Kreditinstituts überwacht.

## Aufbauorganisation und Berichtswege des Risikomanagements

### Gruppenweit



### Finanzinstitute

Clearstream und Eurex Clearing AG



### Zentral koordiniertes Risikomanagement in fünf Schritten

Das Risikomanagement wird in einem Prozess mit fünf Schritten umgesetzt. Alle potenziellen Verluste sollen rechtzeitig erkannt, zentral erfasst und möglichst quantitativ bewertet werden; im Bedarfsfall sind dann Steuerungsmaßnahmen zu empfehlen und deren Umsetzung nachzuhalten (siehe die Grafik „Ablauf des Risikomanagements in fünf Schritten“): Im ersten Schritt werden Gefahren und mögliche Ursachen für Verluste oder Betriebsstörungen ermittelt. Im zweiten melden die Geschäftsbereiche regelmäßig – in dringenden Fällen unverzüglich – die Risiken, die sie ermitteln und quantifizieren, an GRM. Im dritten Schritt bewertet GRM das Gefährdungspotenzial, im vierten steuern die Geschäftsbereiche die Risiken durch Vermeidung, Minderung oder Übertragung bzw. durch bewusstes Eingehen. Im fünften und letzten Schritt werden beispielsweise verschiedene Risikometriken überwacht und, wenn nötig, die verantwortlichen Vorstandsmitglieder und Gremien über erhebliche Risiken, deren Bewertung sowie mögliche Sofortmaßnahmen unterrichtet. Neben den regelmäßigen monatlichen und vierteljährlichen Berichten erstellt GRM Ad-hoc-Berichte für Vorstände und Aufsichtsräte. Bei Clearstream und der Eurex Clearing AG erstellen die entsprechenden Risikomanagement-Funktionen Berichte an die Vorstände und Aufsichtsräte. Die interne Revision überprüft, dass das Risikomanagementsystem eingehalten wird.

### Ablauf des Risikomanagements in fünf Schritten

#### Verantwortung



### Ansätze und Methoden der Risikoüberwachung

Die Gruppe Deutsche Börse nutzt quantitative und qualitative Ansätze und Methoden der Risikoüberwachung, um jederzeit ein möglichst vollständiges Bild ihrer aktuellen Risikolage zeichnen zu können. Um das zu erreichen, werden kontinuierlich sowohl unternehmensinterne Ereignisse hinsichtlich ihrer Risikoeigenschaften untersucht als auch regionale und globale Entwicklungen berücksichtigt. So kann die Gruppe bestehende Risiken erkennen und analysieren sowie zugleich schnell und angemessen auf entstehende Risiken und Veränderungen des Marktes und des geschäftlichen Umfelds reagieren.

#### Bestehende Risiken

Mit einer Reihe von Werkzeugen überwacht und bewertet die Gruppe Deutsche Börse fortlaufend ihre operationellen, finanziellen und Geschäftsrisiken. Anhand des sog. „Value at Risk“ (VaR) werden die Risiken auf verschiedene Konfidenzniveaus quantifiziert. Im Rahmen dieser Quantifizierung werden das Liquidationsprinzip und das Fortführungsprinzip berücksichtigt. Des Weiteren wird für die Eurex Clearing AG und Clearstream der regulatorische Kapitalbedarf für die oben genannten Risiken ermittelt. Darüber hinaus werden sog. Stresstests durchgeführt, um extreme, aber plausible Ereignisse und ihre Auswirkung auf die Risikotragfähigkeit der Gruppe zu simulieren. Eine weitere Risikoüberwachungsmethode sind komplementäre Risikometriken, die als Frühwarnsystem betriebseigener quantifizierter und

nichtquantifizierter Risiken dienen. Diese Risikometriken beziehen sich auf IT- und Sicherheitsrisiken, potenzielle Verluste sowie Kredit-, Liquiditäts- und Geschäftsrisiken.

### **Risikomessung**

Berechnet wird das erforderliche ökonomische Kapital (Required Economic Capital, REC) gemäß dem Liquidationsprinzip und das regulatorische Kapital (Regulatory Capital, RC) für die Kreditinstitute der Gruppe Deutsche Börse. Um die Einhaltung des Fortführungsprinzips zu überwachen, werden die risikobehafteten Erträge (Earnings at Risk, EaR) berechnet.

#### **1. Liquidationsprinzip: Welches Risiko kann das Kapital tragen?**

Nach dem ersten Teil von Grundsatz 1 der Risikostrategie soll die Gruppe Deutsche Börse ihre Risikotragfähigkeit höchstens in 0,02 Prozent aller Jahre erschöpfen. Das so berechnete REC bei Clearstream und der Eurex Clearing AG erfüllt zudem die Vorschriften der zweiten Säule von Basel III. Die Gruppe Deutsche Börse ermittelt ihre Risikotragfähigkeit anhand des bilanzierten Eigenkapitals nach International Financial Reporting Standards (IFRS), wobei sie den Wert aus Vorsichtsgründen anpasst, u. a. um zu berücksichtigen, dass immaterielle Vermögenswerte in einer extremen Belastungssituation eventuell nicht zum Buchwert verwertet werden können. Clearstream und die Eurex Clearing AG verwenden ihr regulatorisches Kapital, um ihre Risikotragfähigkeit zu ermitteln (für Details siehe [Erläuterung 15 des Konzernanhangs](#)).

Zur Steuerung ermittelt GRM regelmäßig als Kennzahl die Höhe des REC im Verhältnis zur Risikotragfähigkeit, die sog. Auslastung der Risikotragfähigkeit. Es beantwortet damit eine entscheidende Frage des Risikomanagements: Wie viel Risiko kann sich die Gruppe leisten und welchem Risiko setzt sie sich derzeit aus? Das Verhältnis REC zu Risikotragfähigkeit lag im Berichtsjahr stets unter dem festgesetzten Höchstmaß an Risiko. Wenn dies nicht der Fall wäre, würde die Gruppe im ungünstigsten Fall ihre gesamte Risikotragfähigkeit aufbrauchen und abgewickelt werden („gone concern“).

#### **2. Fortführungsprinzip: Welche Risiken kann das Ergebnis auffangen?**

Die Gruppe Deutsche Börse verwendet einen Ansatz, der von einer geordneten Fortführung der Gruppe ausgeht („going concern“). Als Kennzahl dienen die EaR. Diese Kennzahl entspricht dem zweiten Teil von Grundsatz 1 der Risikostrategie der Gruppe, welcher besagt, dass ein negatives Betriebsergebnis in der Höhe des Ergebnisses vor Zinsen, Steuern und Abschreibung (EBITDA) höchstens einmal in hundert Jahren eintreten darf. Mit einer Wahrscheinlichkeit größer gleich 99,0 Prozent sollte das EBITDA also mindestens neutral sein. Die EaR werden im Fortführungsprinzip dem Risikoappetit gegenübergestellt, der wiederum durch das geplante EBITDA festgelegt wird. Die EaR-Kennzahl wird für die Eurex Clearing AG und die Clearstream Holding AG mit gleicher Zielsetzung ermittelt und überwacht.

#### **3. Regulatorischer Kapitalbedarf**

Clearstream und die Eurex Clearing AG müssen ihren Kapitalbedarf für unterschiedliche Risikoarten (siehe die [Grafik „Risikoprofil der Gruppe Deutsche Börse“](#)) darüber hinaus entsprechend der ersten Säule von Basel III berechnen. Zusätzlich muss die Eurex Clearing AG die Kapitalanforderungen gemäß EMIR erfüllen. Für die Analyse und Bewertung von Kredit- und Marktpreisrisiken verwenden Clearstream und die Eurex Clearing AG einen Standardansatz. Bei diesem Ansatz werden Risikogewichte für das Adressenausfallrisiko gemäß dem Rating der Vertragspartner angewandt.

## Risikoprofil der Gruppe Deutsche Börse



Für die operationellen Risiken verfahren die Eurex Clearing AG und Clearstream unterschiedlich: Clearstream verwendet hier seit 2008 in sämtlichen Unternehmenseinheiten den fortgeschrittenen Messansatz (Advanced Measurement Approach, AMA). So erfüllt sie die regulatorischen Eigenkapitalanforderungen für operationelle Risiken laut der europäischen Eigenmittelverordnung (Capital Requirements Regulation, CRR). Wie bei der Berechnung des REC wurde das verwendete Modell 2016 grundlegend überarbeitet und verbessert. Nach der von der BaFin zugelassenen und regelmäßig überprüften Methode berechnen die regulierten Einheiten das benötigte Kapital. Die Eurex Clearing AG hingegen verwendet bei den operationellen Risiken den Basisindikatoransatz, um den regulatorischen Eigenkapitalbedarf zu berechnen (für Details siehe [Erläuterung 15 des Konzernanhangs](#)).

### Stresstests

Stresstests dienen dazu, extreme, aber plausible Szenarien für alle materiellen Risikoarten zu simulieren. Diese Belastungsprobe spielt das Auftreten extremer Verluste oder die Häufung großer Verluste innerhalb eines Jahres durch. Es werden dabei sowohl hypothetische als auch historische Szenarien berechnet. Um das Liquiditätsrisiko zu untersuchen, werden zudem Liquiditätsstresstests und sog. inverse Stress-tests durchgeführt. In diesen umgekehrten Belastungsprüfungen wird ermittelt, welche Verlustszenarien eintreten müssten, damit die Risikotragfähigkeit überschritten wird.

### Risikometriken

Risikometriken quantifizieren die wichtigsten betriebsinternen Risiken gegen festgelegte Limits. Sie sind komplementär zum VaR-Ansatz und dienen dazu, andere Faktoren sowie nichtquantifizierbare Risiken zu überwachen. Werden sie überschritten, dient dies als Frühwarnsignal und wird monatlich direkt an den Vorstand und andere Gremien berichtet. Eine solche Überschreitung setzt umgehend notwendige Prozesse zur Risikominderung in Gang.

### Entstehende Risiken

Die Gruppe Deutsche Börse verfolgt in ihrem Risikomanagement eine nachhaltige und langfristige Strategie, indem sie zusätzlich auch Risiken über einen Horizont von zwölf Monaten hinaus betrachtet. Hierfür hat sie sog. Risk Maps entwickelt, die sich insbesondere auf erwartete bzw. kommende regulatorische Anforderungen sowie IT- und Informationssicherheitsrisiken konzentrieren. Darüber hinaus werden auch andere operationelle und finanzielle Risiken über einen Horizont von zwölf Monaten hinaus bewertet. Die Risk Maps kategorisieren die Risiken nach ihrer Eintrittswahrscheinlichkeit sowie nach ihrem potenziellen finanziellen Schaden. Die Eintrittswahrscheinlichkeit ist untergliedert in vier Kategorien: unwahrscheinlich (kleiner 1 Prozent), möglich (zwischen 1 und 10 Prozent), wahrscheinlich (von 10 bis 50 Prozent) und fast sicher (zwischen 50 und 100 Prozent). Die geschätzten finanziellen Auswirkungen

sind ebenfalls in Kategorien unterteilt: gering (bis zu 20 Mio. €), wesentlich (zwischen 20 Mio. € und 100 Mio. €) und kritisch (über 100 Mio. €). Die Betrachtungsperiode beträgt fünf Jahre und ergibt sich aus dem Entwicklungszeitraum der für die Gruppe Deutsche Börse relevanten operationellen Risiken: Regulierung und IT. Regulatorische Anforderungen benötigen typischerweise einen Zeitraum von bis zu fünf Jahren vom ersten Entwurf bis hin zur Implementierung. Dieser Zeithorizont eignet sich auch für die Betrachtung von Risiken bedingt durch technologische Entwicklungen, da diese einen ähnlich langen Zeitraum benötigen, bis sie eine konkrete Anwendung finden.

### **Langfristige Entwicklungen**

Für die Gruppe Deutsche Börse bestehen Risiken, die über eine längere Betrachtungsperiode relevant sind, hauptsächlich darin, nicht oder zu spät auf globale Veränderungen und Megatrends der Finanzmärkte und des geschäftlichen Umfelds zu reagieren. Um diesen Risiken entgegenzuwirken, hat die Gruppe Deutsche Börse das Ziel, Vordenker zu sein und Branchenstandards zu setzen. Dies wird u. a. durch den wechselseitigen Austausch mit Regulatoren und Marktteilnehmern erreicht (z. B. in Form von White Papers). Es ist aber auch zu beobachten, dass junge, aufstrebende Unternehmen ein Innovationspotenzial entwickeln, mit dem sie Märkte beeinflussen können. Daher investiert die Gruppe Deutsche Börse mit der DB1 Ventures aktiv in solche Unternehmen und bietet ihnen zudem mit dem Deutsche Börse Venture Network® eine Plattform, sich auszutauschen und Investoren zu finden.

### **Beschreibung der Risiken**

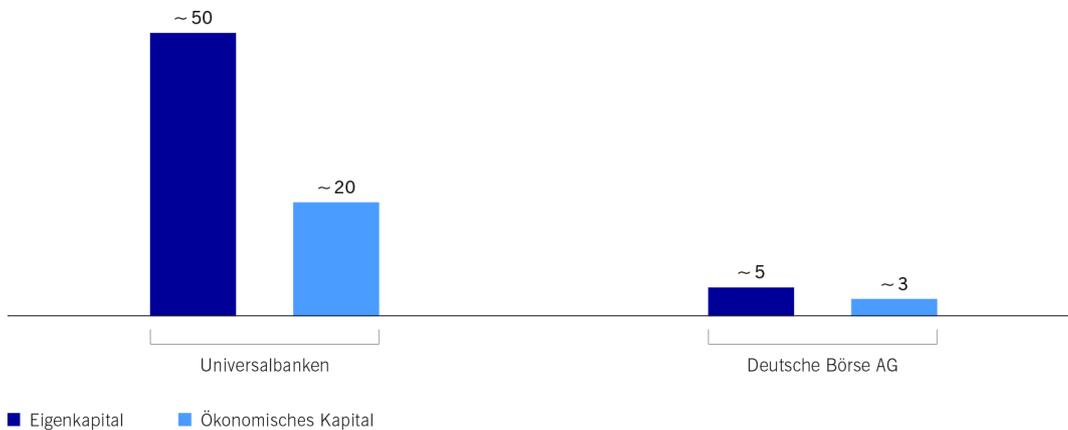
Der folgende Abschnitt beschreibt, welche Risikoarten die Gruppe Deutsche Börse grundsätzlich steuern muss, und zeigt, welche Risiken konkret bestehen. Zudem werden Maßnahmen erläutert, mit denen die Gruppe Deutsche Börse das Eintreten von Vorfällen zu vermeiden und ihre finanziellen Auswirkungen zu minimieren sucht. Zunächst jedoch wird kurz das Risikoprofil erläutert, das sich von den meisten anderen Finanzdienstleistern abhebt, da bei der Gruppe Deutsche Börse die finanziellen Risiken eine vergleichsweise geringe Rolle spielen.

### **Risikoprofil**

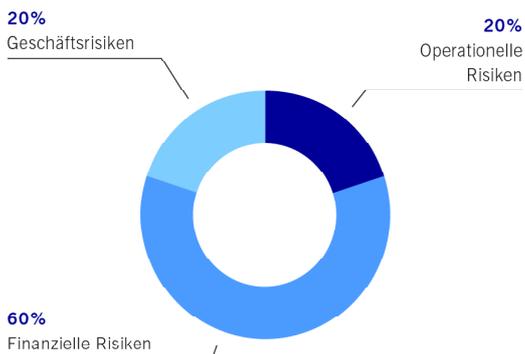
Das Risikoprofil der Gruppe Deutsche Börse unterscheidet sich grundlegend von dem anderer Finanzdienstleister. Im Gegensatz zu Banken hat die Gruppe Deutsche Börse ein niedriges Risikoprofil, da sie nur geringe finanzielle Risiken besitzt. Ebenso sind das ökonomische Kapital und das bilanzielle Eigenkapital im Vergleich zu Banken niedrig (siehe die [Grafik „Risikoprofil der Gruppe Deutsche Börse im Vergleich zu deutschen Universalbanken“](#)). Die Gruppe Deutsche Börse unterscheidet zwischen den drei klassischen Risikoarten: operationelle Risiken, finanzielle Risiken und Geschäftsrisiken. Hinzu kommen Projektrisiken, die sie aber nicht eigens quantifiziert, da sich deren Wirkung bereits in den drei klassischen Risikoarten niederschlägt. Die Mehrheit der Risiken sind operationelle Risiken (siehe die [Grafiken „Erforderliches ökonomisches Kapital deutscher Universalbanken nach Risikoarten“](#) und [„Erforderliches ökonomisches Kapital der Gruppe Deutsche Börse nach Risikoarten“](#)).

## Risikoprofil der Gruppe Deutsche Börse im Vergleich zu deutschen Universalbanken

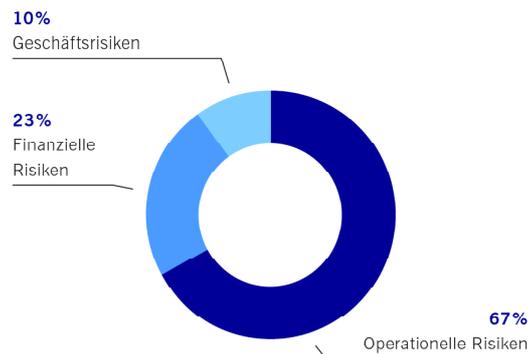
in Mrd. €



### Erforderliches ökonomisches Kapital deutscher Universalbanken nach Risikoarten



### Erforderliches ökonomisches Kapital der Gruppe Deutsche Börse nach Risikoarten



### Operationelle Risiken größer als finanzielle und Geschäftsrisiken

Für die gesamte Gruppe Deutsche Börse werden in erster Linie die Auslastungen der Risikotragfähigkeit im Rahmen des Liquidationsprinzips und des Risikoappetits im Rahmen des Fortführungsprinzips als interne Steuerungskennzahlen verwendet (siehe den [Abschnitt „Ansätze und Methoden der Risikoüberwachung“](#) für die Erklärung der Begriffe). Neben den bereits oben genannten finanziellen und operationellen Risiken werden dabei auch Geschäftsrisiken erfasst und bewertet. Unter Geschäftsrisiken werden v. a. Umsatzrisiken (z. B. Preisdruck oder Marktanteilsverluste), aber auch Kostenrisiken verstanden. Bei der Anwendung des Liquidationsprinzips zeigt sich, dass die finanziellen Risiken ca. 23 Prozent aller Risiken der Gruppe Deutsche Börse ausmachen. Die Geschäftsrisiken schlagen bei der Gruppe mit 10 Prozent zu Buche. Ungleich wichtiger ist für die Gruppe Deutsche Börse die dritte klassische Risikoart: Das operationelle Risiko macht mit 67 Prozent zwei Drittel des Gesamtrisikos gemäß Liquidationsansatz aus. Die weit überwiegende Mehrheit der regulatorischen Kapitalanforderungen der Gruppe Deutsche Börse stammt aus operationellen Risiken. Die darüber hinaus bestehenden Kapitalanforderungen anderer Tochtergesellschaften sind in [Erläuterung 15 des Konzernanhangs](#) dargestellt.

Größere Teile der Risiken liegen – entsprechend der Größe des Geschäfts gemessen an Umsatz und Ergebnis – bei den Segmenten Clearstream (Nachhandel) und Eurex (Finanzderivate); siehe hierzu die Tabelle „Erforderliches ökonomisches Kapital nach Segmenten zum 31.12.2018“.

#### Erforderliches ökonomisches Kapital nach Segmenten zum 31.12.2018

	Erforderliches ökonomisches Kapital Mio. €	Risikodeckungs- masse Mio. €	Auslastung %
Eurex (Finanzderivate)	917,0	1.640,0	56
EEX (Commodities)	158,0	311,0	51
360T (Devisenhandel)	33,0	72,0	46
Xetra (Wertpapierhandel)	233,0	300,0	78
Clearstream (Nachhandel)	806,0	1.257,0	64
IFS (Investment Fund Services)	74,0	115,0	64
GSF (Sicherheitenverwaltung)	83,0	135,0	61
STOXX (Indexgeschäft)	114,0	141,0	81
Data (Datengeschäft)	155,0	198,0	78
<b>Summe</b>	<b>2.573,0</b>	<b>4.619,0</b>	<b>56</b>

Das erforderliche ökonomische Kapital enthält die folgenden Risikoarten, die mit konkreten Beispielen illustriert und anschließend im Detail erläutert werden:

#### 1. Operationelle Risiken

- Ausfall eines Handelssystems
- Cyber-Attacken
- Fehlverarbeitung von Kundenanweisungen (z. B. Kapitalmaßnahmen)
- Fehlbehandlung eines Ausfalls eines großen Kunden
- Verluste aus laufenden Rechtsstreitigkeiten
- Kollidierende Rechtsvorschriften verschiedener Rechtsräume
- Drohende Steuernachzahlungen

#### 2. Finanzielle Risiken

- Zahlungsausfall eines Kreditkontrahenten
- Verluste von aktivistischen und passivistischen Bilanz- und außerbilanziellen Posten durch Marktpreisveränderungen
- Ausfall eines Kunden und damit verbundener Liquiditätsengpass

#### 3. Geschäftsrisiken

- Marktanteilsverluste im europäischen Handelsmarkt
- Erneute Verschärfung der europäischen Staatsschuldenkrise
- Einführung einer Finanztransaktionssteuer

Bestandsgefährdende Risiken könnten nur Kombinationen von Extremereignissen bergen, deren Eintrittswahrscheinlichkeit als sehr niedrig eingeschätzt wird:

- Ausfall eines Handelssystems über mehrere Tage bei einem hoch volatilen Marktumfeld
- Gleichzeitiger Ausfall mehrerer großer systemrelevanter Banken
- Erfolgreicher, schwerer Missbrauch der Bankanwendungen durch koordinierte Cyber-Attacke

- Ausfall wichtiger Infrastrukturdienstleister in extremen Marktsituationen und Versagen der Sicherungsmechanismen

Diese Extremereignisse, die nach Maßnahmen zur Verlustreduzierung zu einem Schaden von mehr als 100 Prozent des jährlichen EBITDA führen können, werden mit einer Wahrscheinlichkeit von deutlich weniger als 0,1 Prozent eingeschätzt. Solche Extremereignisse sind bisher nicht eingetreten; sie werden auch als Tail Risks bezeichnet. Tail Risks können für einzelne Tochtergesellschaften bestandsgefährdend werden, wenn beispielsweise gegen Sanktionsvorschriften vorsätzlich verstoßen wird. GRM bewertet diese Risiken kontinuierlich und berichtet seine Einschätzung regelmäßig in seinen Risikoberichten an den Vorstand der Gruppe Deutsche Börse.

### Operationelle Risiken

Operationelle Risiken bestehen für die Gruppe Deutsche Börse insbesondere hinsichtlich der Nichtverfügbarkeit der Systeme, mangelhafter Verarbeitung, Beschädigung von materiellen Gütern sowie Rechtsstreitigkeiten und Geschäftspraktiken (siehe die Grafik „Operationelle Risiken der Gruppe Deutsche Börse“). Ebenso wie andere operationelle Risiken werden auch Personalrisiken quantifiziert. Die operationellen Risiken haben ein Gewicht von 67 Prozent des Gesamtrisikos der Gruppe.

#### Operationelle Risiken der Gruppe Deutsche Börse



#### Nichtverfügbarkeit der Systeme

Betriebsmittel wie die Handelssysteme Xetra® und T7® sind für das Leistungsangebot der Gruppe Deutsche Börse unabdingbar. Sie sollten nie ausfallen, damit die Marktteilnehmer jederzeit und unverzüglich mit Wertpapieren oder Derivaten handeln können. Als wichtige Risikokennzahl ermittelt die Gruppe daher die Verfügbarkeit dieser Systeme. Entsprechend der Risikostrategie der Gruppe obliegt die Kontrolle dieser Risikokennzahlen den Geschäftsbereichen.

Der potenzielle Schaden wäre größer, je länger eines dieser Systeme ausfallen würde. Ein Ausfall könnte dabei durch Software- oder Hardwareprobleme verursacht werden oder in seltenen Fällen könnte die Verfügbarkeit auch durch Cyber-Kriminalität oder einen Terroranschlag beeinträchtigt werden. In der Vergangenheit ist es sowohl bei Xetra als auch bei T7 und seinem Vorgängersystem nur zu begrenzten Ausfällen gekommen. Ein Systemausfall für mehr als einen Tag ist in der Praxis noch nie vorgekommen. Die Gruppe Deutsche Börse hat verschiedene Maßnahmen ergriffen, um das Risiko eines Ausfalls von einem Tag oder länger weiter zu minimieren. Dies unterstützt die Einschätzung, dass die Wahrscheinlichkeit eines derartigen Systemausfalls bei einer sehr hohen Volatilität des Marktes sehr niedrig ist. Die mögliche finanzielle Auswirkung könnte jedoch dann erheblich sein, wenn Schadenersatzansprüche berechtigt sind und geltend gemacht werden.

Allgemein stellt das Verfügbarkeitsrisiko für die Gruppe Deutsche Börse das größte operationelle Risiko dar. Deswegen ist das Verfügbarkeitsrisiko Gegenstand regelmäßiger Tests. Dabei werden die Auswirkungen beim Ausfall eigener Systeme sowie der Ausfall von Zulieferern simuliert.

#### **Mangelhafte Verarbeitung**

Risiken können auch entstehen, wenn eine Dienstleistung für Kunden mangelhaft erbracht wird und dies zu Beanstandungen oder Rechtsstreitigkeiten führt, etwa in der Abwicklung von Wertpapiergeschäften aufgrund von Produkt- und Prozessmängeln oder fehlerhaften manuellen Eingaben. Ein weiteres Beispiel sind Fehler bei der Sicherheitenverwertung beim Ausfall eines großen Clearingkunden. Bisher sind solche Fehler im seltenen Fall eines Ausfalls noch nicht aufgetreten. Die damit verbundenen Prozesse werden mindestens jährlich getestet. Deshalb wird die Wahrscheinlichkeit als sehr gering eingeschätzt. Der mögliche finanzielle Schaden wird als mittel eingeschätzt.

Weitere Fehlerquellen können bei Zulieferern liegen oder in schadhaften Produkten, Fehlern, die zum Verlust von Kundenaktiva führen können, oder Fehlern bezüglich der Rechnungslegung. Die Gruppe erfasst alle Beschwerden und Anfechtungen als eine wesentliche Kennzahl für das Verarbeitungsrisiko.

#### **Beschädigung von materiellen Gütern**

Auch Naturkatastrophen, Unfälle, Terrorismus oder Sabotage zählen zu den operationellen Risiken, durch die z. B. ein Rechenzentrum oder ein Bürogebäude zerstört oder stark beschädigt werden könnten. Die Vorkehrungen zur Aufrechterhaltung des Geschäftsbetriebs (Business Continuity Management, Physical Security), siehe die [gleichnamige Grafik](#), sollen dabei wesentliche finanzielle Schäden abwenden.

#### **Rechtsstreitigkeiten und Geschäftspraktiken**

Verluste können sich auch aus laufenden rechtlichen Verfahren ergeben. Die Eintrittswahrscheinlichkeit dieses operationellen Risikos stuft die Deutsche Börse zwar als mittel ein, die Schäden können jedoch erheblich sein. GRM behält daher ständig den Überblick über laufende Rechtsstreitigkeiten. Sie können auftreten, wenn die Gruppe Deutsche Börse gegen Gesetze oder Vorgaben verstößt, unzulängliche Vertragsbedingungen eingeht oder die Rechtsprechung nicht genügend beachtet. Zu den rechtlichen Risiken zählen auch Verluste aufgrund von Betrug sowie arbeitsrechtliche Fragen. Dazu gehören z. B. Verluste infolge unzureichender Kontrollen zur Verhinderung von Geldwäsche, von Verstößen gegen wettbewerbsrechtliche Bestimmungen oder gegen das Bankgeheimnis. Auch wenn staatliche Sanktionen nicht eingehalten werden, z. B. für den Fall, dass Vorgaben aus verschiedenen Staaten nicht vereinbar sind, können solche operationellen Risiken entstehen, oder wenn gegen andere staatliche oder übergeordnete regulatorische Vorgaben verstoßen wurde.

In ihrem [Unternehmensbericht 2012](#) informierte die Gruppe Deutsche Börse über eine Sammelklage Peterson vs. Clearstream Banking S.A., dem ersten Peterson-Verfahren, auf die Herausgabe bestimmter Kundenpositionen im Sammeldepot der Lagerstelle der Clearstream Banking S.A. bei Citibank NA sowie auf Schadenersatz gegen die Clearstream Banking S.A. in Höhe von 250,0 Mio. US\$. Ein Vergleich wurde zwischen der Clearstream Banking S.A. und den Klägern geschlossen und die Schadenersatzforderungen gegen die Clearstream Banking S.A. zurückgenommen.

Im Juli 2013 ordnete das US-Gericht in seinem Urteil die Herausgabe der Kundenpositionen an die Kläger an und stellte fest, dass diese im Eigentum von Bank Markazi, der iranischen Zentralbank, stünden. Bank Markazi legte Berufung ein. Die Entscheidung wurde am 9. Juli 2014 von dem zuständigen Berufungsgericht (Second Circuit Court of Appeals) und anschließend am 20. April 2016 vom Obersten US-Bundesgericht bestätigt. Sobald das Verfahren über die Verteilung der Positionen an die Kläger abgeschlossen ist, sollte auch der hieran angelehnte Fall Heiser vs. Clearstream Banking S.A., der die Herausgabe derselben Positionen zum Gegenstand hat, abgeschlossen sein.

Am 30. Dezember 2013 erhoben verschiedene US-Kläger des ersten Peterson-Verfahrens sowie weitere Kläger Klage, die auf die Herausgabe bestimmter Vermögenswerte, die die Clearstream Banking S.A. als Verwahrer in Luxemburg hält, gerichtet ist. Die Beklagten in diesem Verfahren, einschließlich der Clearstream Banking S.A., hatten 2014 Klageabweisung beantragt. Am 19. Februar 2015 erließ das US-Gericht die Entscheidung, die Klage abzuweisen. Die Kläger legten Berufung gegen die Entscheidung beim zuständigen Berufungsgericht (Second Circuit Court of Appeals) ein, das am 21. November 2017 weite Teile der Entscheidung des Ausgangsgerichts bestätigt hat. Das Berufungsgericht hat den Fall in einem anderen Punkt an das Ausgangsgericht zurückverwiesen. Dieses soll beurteilen, ob die Vermögenswerte in Luxemburg der Vollstreckung in den USA unterliegen. Die Clearstream Banking S.A. hat hiergegen am 8. Mai 2018 Beschwerde vor dem Obersten US-Bundesgericht eingelegt.

Am 14. Oktober 2016 erhoben mehrere Kläger aus den USA Klage gegen die Clearstream Banking S.A. und weitere juristische Personen; die Klage in diesem Verfahren (Havlish vs. Clearstream Banking S.A.) basiert auf ähnlichen Vermögensgegenständen und Vorwürfen wie in den Peterson-Verfahren. Die Klage ist auf die Herausgabe bestimmter Vermögensgegenstände gerichtet, die die Clearstream Banking S.A. als Verwahrer in Luxemburg hält. Darüber hinaus werden in der Klage direkte Forderungen gegen die Clearstream Banking S.A. und weitere Beklagte auf Schadenersatz von bis zu rund 6,6 Mrd. US\$ (zuzüglich Strafschadenersatz und Zinsen) erhoben. Das Verfahren ist wegen der laufenden Beschwerde vor dem Obersten US-Bundesgericht im zweiten Peterson-Verfahren ausgesetzt.

Die Clearstream Banking S.A. wurde am 2. April 2014 darüber informiert, dass der US-Staatsanwalt des Southern District von New York (United States Attorney for the Southern District of New York) gegen die Clearstream Banking S.A. ein Ermittlungsverfahren wegen der Geschäftstätigkeit der Clearstream Banking S.A. mit dem Iran und anderen Ländern im Hinblick auf US-Sanktionsvorschriften eingeleitet hat. Die Clearstream Banking S.A. kooperiert mit dem US-Staatsanwalt.

Im Zusammenhang mit den laufenden Rechtsstreitigkeiten betreffend Vermögensgegenstände der Bank Markazi ist der Clearstream Banking S.A. am 17. Januar 2018 eine Klage der Bank Markazi zugestellt worden, in der die Banca UBAE S.P.A. und die Clearstream Banking S.A. als Beklagte benannt sind. Die bei den luxemburgischen Gerichten eingereichte Klage ist in erster Linie auf die Herausgabe von Vermögensgegenständen der Bank Markazi über rund 4,9 Mrd. US\$ zuzüglich Zinsen gerichtet, die gemäß Behauptung der Klage auf Konten der Banca UBAE S.P.A. und der Bank Markazi bei der Clearstream Banking S.A. gehalten werden. Alternativ verlangt die Bank Markazi Schadenersatz in gleicher Höhe. Die verlangten Vermögensgegenstände betreffen Vermögen über rund 1,9 Mrd. US\$, das gemäß einem bindenden und vollstreckbaren Urteil eines US-amerikanischen Gerichts aus dem Jahre 2013 im Rahmen eines Verfahrens, an dem die Bank Markazi als Partei beteiligt war, an US-Kläger

herausgegeben wurde. Die Klage betrifft auch Kundenvermögen in Höhe von rund 2 Mrd. US\$, das bei der Clearstream Banking S.A. gehalten wird und das derzeit Gegenstand von durch US-Kläger erhobenen Klagen in den USA und Luxemburg ist, sowie Vermögen, das bereits in der Vergangenheit von der Clearstream Banking S.A. an die Banca UBAE S.P.A. übertragen wurde.

Am 15. Juni 2018 hat die Banca UBAE S.p.A. Klage gegen die Clearstream Banking S.A. vor den luxemburgischen Gerichten erhoben. Diese Rückgriffsklage steht mit der gegen die Clearstream Banking S.A. und die Banca UBAE S.p.A. erhobenen Klage der Bank Markazi in Verbindung und verlangt von der Clearstream Banking S.A., die Banca UBAE S.p.A. für den Fall schadlos zu halten, dass die Banca UBAE S.p.A. in der Klage der Bank Markazi unterliegt und zur Zahlung von Schadensersatz an die Bank Markazi verurteilt wird.

Am 26. Dezember 2018 erhoben zwei Kläger aus den USA Klage gegen die Clearstream Banking S.A. und weitere juristische Personen; die Kläger halten Forderungen gegen den Iran und iranische Behörden und Personen in Höhe von rund 28,8 Mio. US\$. Die Klage in diesem Verfahren (Levin vs. Clearstream Banking S.A.) basiert auf ähnlichen Vermögensgegenständen und Vorwürfen wie in dem zweiten Peterson- und dem Havlish-Verfahren. Die Klage ist auf die Herausgabe bestimmter Vermögensgegenstände gerichtet, die die Clearstream Banking S.A. als Verwahrer in Luxemburg hält. Darüber hinaus werden in der Klage direkte Forderungen gegen die Clearstream Banking S.A. und weitere Beklagte auf Schadensersatz von bis zu rund 28,8 Mio. US\$ (zuzüglich Strafschadenersatz und Zinsen) erhoben.

Beginnend am 16. Juli 2010 erhoben die Insolvenzverwalter der auf den Britischen Jungferninseln domizilierten Fonds Fairfield Sentry Ltd. und Fairfield Sigma Ltd. Klagen vor einem US-amerikanischen Insolvenzgericht (US Bankruptcy Court for the Southern District of New York) gegen mehr als 300 Finanzinstitute gerichtet auf Rückgewähr von an Investoren der Fonds gezahlte Beträge, die diese für die Rückgaben von Anteilen vor dem Dezember 2008 erhalten haben. Am 14. Januar 2011 erhoben die Insolvenzverwalter der Fonds gerichtliche Ansprüche gegen Clearstream Banking S.A. in Höhe von 13,5 Mio. US\$ auf Rückgewähr von Zahlungen für die Rückgabe von Fondsanteilen, die die Fonds an Investoren unter Nutzung des Abwicklungssystems der Clearstream Banking S.A. geleistet haben. Das Verfahren, welches über mehrere Jahre ausgesetzt war, dauert an.

Bezüglich einer Anleihe der MBB Clean Energy AG (MBB), die durch die Clearstream Banking AG verwahrt ist, ist es zu rechtlichen Auseinandersetzungen gekommen. MBB hat eine erste Tranche der Anleihe im April 2013 und eine zweite Tranche der Anleihe im Dezember 2013 begeben. Die Globalurkunden für beide Tranchen der Anleihe wurden der Clearstream Banking AG durch die Zahlstelle des Emittenten geliefert. Die rechtlichen Auseinandersetzungen drehen sich darum, dass die Anleihe nicht bedient wurde und angeblich ungültig ist. Die Rolle der Clearstream Banking AG im Kontext der angeblich ungültigen Anleihe der MBB besteht vorrangig darin, die Globalurkunde als nationaler Zentralverwahrer zu verwahren. Über den Emittenten MBB ist zwischenzeitlich das Insolvenzverfahren eröffnet worden.

Wie der Clearstream Banking AG und der Clearstream Banking S.A. im September 2017 bekannt wurde, führt die Staatsanwaltschaft Köln ein Ermittlungsverfahren wegen Steuerhinterziehung im Zusammenhang mit der Beteiligung eines Mitarbeiters der Clearstream Banking AG an der Umsetzung von Transaktionen von Marktteilnehmern über den Dividendenstichtag (Cum/Ex-Transaktionen). Mit Schreiben vom 22. Januar 2018 an die Clearstream Banking AG hat die Staatsanwaltschaft Köln die Clearstream Banking AG und die Clearstream Banking S.A. als mögliche Nebenbeteiligte angehört. Aufgrund des frühen Verfahrensstadiums ist es nicht möglich, Zeitpunkt, Ausmaß und Umfang sowie Folgen einer etwaigen Entscheidung vorherzusagen. Die Gesellschaften kooperieren mit den zuständigen Behörden.

Im November 2018 erhob ein Kunde eines Handelsteilnehmers der Frankfurter Wertpapierbörse gegen die Deutsche Börse AG Klage vor dem Landgericht Frankfurt am Main. Der Kläger fordert Schadenersatz in Höhe von ca. 2,6 Mio. € von der Deutsche Börse AG. Der behauptete Schaden soll daraus entstanden sein, (i) dass die Deutsche Börse AG am 7. Juli 2016 über das Xetra-System ein unzutreffendes Ex-Dividendendatum bezüglich eines Finanzinstruments veröffentlichte und (ii) dass ein Kunde des Klägers sich beim Abschließen von Transaktionen auf diese unzutreffende Information verließ.

Am 19. Dezember 2018 übermittelte die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) der Deutsche Börse AG in einem Bußgeldverfahren ein Anhörungsschreiben. Das Bußgeldverfahren bezieht sich auf den Vorwurf einer angeblich unterbliebenen Selbstbefreiung oder alternativ einer angeblich unterlassenen Ad-hoc-Mitteilung. Konkret habe es die Deutsche Börse AG im Rahmen der Suche nach einem Nachfolger für Carsten Kengeter wenige Tage vor der Bestellung von Dr. Theodor Weimer im November 2017 unterlassen, bereits den Umstand, dass zwei geeignete und interessierte CEO-Kandidaten ermittelt worden seien und eine Beschlussfassung über die Bestellung geplant war, als kursrelevanten Zwischenschritt zu qualifizieren. Die Deutsche Börse AG ist auch nach Hinzuziehung externer Experten der Auffassung, dass dieser Vorwurf unbegründet ist.

Am 21. Dezember 2018 informierte die Deutsche Börse AG, dass das Landgericht Frankfurt am Main am selben Tage nach Einstellung des Ermittlungsverfahrens gegen ihren früheren Vorstandsvorsitzenden, Carsten Kengeter, einen Bußgeldbeschluss gegen die Deutsche Börse AG als Nebenbeteiligte erließ. Der entsprechende Beschluss sieht Geldbußen gegen die Deutsche Börse AG in Höhe von 5 Mio. € und von 5,5 Mio. € wegen eines angeblichen Verstoßes gegen das Insiderhandelsverbot im Dezember 2015 sowie wegen einer angeblichen Unterlassung einer Ad-hoc-Mitteilung im Januar 2016 vor. Mit der Entscheidung des Landgerichts ist das Verfahren abgeschlossen.

Der Vorstand der Deutsche Börse AG hatte zuvor nach eingehender Beratung mit dem Aufsichtsrat beschlossen, nicht gegen einen entsprechenden Bußgeldbeschluss des Landgerichts vorzugehen. Die Gesellschaft ist unverändert der festen Überzeugung, dass die Vorwürfe unbegründet waren. Dies stützt das Unternehmen auch auf die Ergebnisse umfangreicher Prüfungen durch mehrere unabhängige externe Experten. Nach eingehender Prüfung und unter Abwägung aller relevanten Gesichtspunkte hatte die Deutsche Börse AG jedoch entschieden, dass eine Beendigung des Verfahrens mit der gefundenen Lösung im besten Interesse des Unternehmens ist.

Trotz der oben beschriebenen laufenden Verfahren ist eine wesentliche Änderung der Risikosituation des Konzerns für den Vorstand derzeit nicht erkennbar.

#### **Maßnahmen zur Minderung der operationellen Risiken**

Um die operationellen Risiken zu mindern, ergreift die Gruppe Deutsche Börse gezielte Maßnahmen. Dazu zählen Notfall- und Krisenpläne, Versicherungsverträge, Maßnahmen zur Informationssicherheit und zur physischen Sicherheit von Mitarbeitern und Gebäuden sowie die Vorsorge, dass Vorschriften eingehalten werden (sog. Compliance).

#### **Notfall- und Krisenpläne**

Für die Gruppe Deutsche Börse ist es entscheidend, ihre Produkte und Services mit größtmöglicher Zuverlässigkeit zu erbringen. Sie muss ihren Geschäftsbetrieb aufrechterhalten und gegen Notfälle und Katastrophen absichern. Wenn ihre Kernprozesse und -ressourcen nicht verfügbar sind, ist dies ein erhebliches Risiko für die gesamte Gruppe und sogar ein potenzielles Systemrisiko für die Finanzmärkte im Allgemeinen. Daher hat die Gruppe Deutsche Börse im gesamten Konzern ein System von Notfall- und Katastrophenplänen etabliert (Business Continuity Management, BCM). Es umfasst sämtliche

Abläufe, die im Not- oder Krisenfall den fortlaufenden Betrieb sicherstellen, und verringert das Verfügbarkeitsrisiko deutlich. Dazu zählen Vorkehrungen für alle wesentlichen Ressourcen (Systeme, Arbeitsplätze, Mitarbeiter, Zulieferer), einschließlich der doppelten (redundanten) Auslegung aller entscheidenden IT-Systeme und der technischen Infrastruktur, sowie Notfallmaßnahmen für den Ausfall von Mitarbeitern oder Arbeitsplätzen in Kernfunktionen in allen wichtigen Betriebsstätten. Beispiele für diese Vorkehrungen sind in der folgenden Grafik „Vorkehrungen zur Aufrechterhaltung des Geschäftsbetriebs (Business Continuity Management)“ aufgeführt.

#### Vorkehrungen zur Aufrechterhaltung des Geschäftsbetriebs (Business Continuity Management)



#### Vorbereitung auf Notfälle und Krisen

Die Gruppe hat einen Managementprozess eingeführt und erprobt, mit dem sie zügig im Notfall und in Krisen reagieren und koordiniert vorgehen kann. Dieser Prozess soll die Auswirkungen auf die Geschäftsabläufe und auf den Markt minimieren und die rasche Rückkehr zum regulären Geschäftsbetrieb ermöglichen. Alle Geschäftsfelder haben Notfallmanager ernannt, die in Notfällen oder Krisen als zentrale Kontaktstellen und Verantwortliche agieren. Die Notfallmanager informieren den Vorstand bzw. alarmieren ihn bei schwerwiegenden Vorfällen. Im Krisenfall agiert das zuständige Mitglied des Vorstands als Krisenmanager. Die Notfall- und Krisenpläne werden regelmäßig durch realitätsnahes Durchspielen kritischer Situationen getestet. Diese Tests werden in der Regel unangekündigt durchgeführt. Die Testergebnisse werden nach den folgenden Kriterien bewertet:

- Funktional wirksam: Die Maßnahmen müssen technisch gelingen.
- Ausführungsfähig: Die Mitarbeiter müssen mit dem Notfallvorgehen vertraut sein und es ausführen können.
- Zeitgerecht greifend: Die Notfallmaßnahmen müssen den Wiederanlauf des Betriebs in der vorgesehenen Zeit sichern.

#### Informationssicherheit

Angriffe auf informationstechnische Systeme und deren Daten, insbesondere durch Cyber-Kriminalität, stellen operationelle Risiken für die Gruppe Deutsche Börse dar. Für sie gilt eine allgemeine und stetig steigende Bedrohungslage, genau wie für andere Finanzdienstleister und die Industrie. Durch die Angriffe können unberechtigte Zugriffe, Veränderungen und Verluste von Informationen sowie Nichtverfügbarkeit von Informationen und Diensten entstehen. Beispielfhaft seien Phishing-, Distributed Denial of Services (DDoS)- und Ransomware-Angriffe genannt. Hierbei ist anzumerken, dass es 2018 keinen erfolgreichen Angriff auf die Kernsysteme der Gruppe Deutsche Börse gab.

Um die Integrität der Gruppe Deutsche Börse als Transaktionsdienstleister zu erhalten und um die Risiken zu reduzieren und kontrollieren, werden stetig Maßnahmen zur Erhöhung der Informationssicherheit umgesetzt. Ziel ist eine der Bedrohungslage und regulatorischen Erfordernissen frühzeitig angepasste Erhöhung der Robustheit von Verfahren, Applikationen und Technologien gegenüber Cyber-Kriminalität. Grundlage bilden ein Information Security Management System (ISMS) und spezifische Kontrollen basierend auf den etablierten internationalen Sicherheitsstandards ISO/IEC 27000.

Die Informationssicherheitsfunktion kontrolliert, dass die Anforderungen zur Informationssicherheit und des Risikomanagements eingehalten werden und überwacht die systemische Integration und Beachtung von Sicherheitsstandards im Rahmen der Produkt- und Anwendungsentwicklung.

Die Gruppe betreibt ein Lagezentrum (Computer Emergency Response Team, CERT), das in Zusammenarbeit mit nationalen und internationalen Meldestellen Bedrohungen im Bereich der Cyber-Kriminalität frühzeitig erkennt, bewertet und Maßnahmen zur Risikoreduktion in Zusammenarbeit mit den Geschäftsbereichen koordiniert.

Information Security betreibt gruppenweit ein umfangreiches Programm, um Mitarbeiter für den verantwortungsvollen Umgang mit Informationen zu sensibilisieren und ihr Verhalten zu verbessern. In Summe verfolgt die Gruppe Deutsche Börse einen ganzheitlichen, an ISO 27000 als Ordnungsgröße angelehnten Sicherheitsansatz, der sowohl die Entwicklungs- als auch Betriebsphase absichert.

Die Gruppe Deutsche Börse ist darüber hinaus Vollmitglied in nationalen Verbänden (Cyber Security Sharing and Analytics, CSSA), Branchenverbänden (World Federation of Exchanges) und internationalen Netzwerken (Financial Services Information Sharing and Analysis Center, FS-ISAC), die wesentlich zu einem vorausschauenden Umgang mit Cyber-Bedrohungen und der Entwicklung von Strategien zu deren Abwehr beitragen.

### **Physische Sicherheit**

Die physische Sicherheit hat, vor dem Hintergrund der sich stetig wandelnden weltweiten Sicherheitsrisiken und Bedrohungen, einen hohen Stellenwert bei der Gruppe Deutsche Börse. Die Konzernsicherheit hat ein ganzheitliches Sicherheitskonzept entwickelt, um den Konzern, seine Mitarbeiter und Werte vor internen und externen Angriffen sowie Bedrohungen proaktiv und reaktiv zu schützen: Hoch qualifizierte Analysten beurteilen die Sicherheitslage an den Standorten der Gruppe Deutsche Börse permanent und stehen in engem Kontakt zu Behörden (Bundeskriminalamt, Bundesamt für Verfassungsschutz etc.), Sicherheitsdienstleistern und den Sicherheitsabteilungen anderer Unternehmen. Mehrstufige Sicherheitsprozesse und -kontrollen gewährleisten die physische Sicherheit an den Standorten der Gruppe Deutsche Börse. Der physische Zugang zu Gebäuden und Werten wird permanent überwacht und baut auf dem Zugangsgrundsatz „least privilege“ (need-to-have) auf. Die Effizienz und Effektivität sowie die Qualität der Sicherheitsprozesse an den Standorten werden regelmäßig u. a. durch Penetrationstests überprüft.

Im zunehmenden Wettbewerb auf dem globalen Markt können Know-how und interne Betriebsgeheimnisse eines Unternehmens für Außenstehende oder auch Wettbewerber einen großen finanziellen Vorteil bedeuten. Die Deutsche Börse schützt sich mit modernster Technik dagegen, dass sie z. B. abgehört und ihr Wissen illegal genutzt wird.

Zudem gehört es zu den Aufgaben der Konzernsicherheit, die Mitarbeiter auf Reisen und Auslandseinsätzen gegen Risiken in den Bereichen Kriminalität, zivile Unruhen, Terrorismus und Naturkatastrophen zu schützen und zu betreuen: In diesem Kontext wurde ein weltweites „Travel Security Programme“ etabliert, welches eine Gefährdungsanalyse vor, während und nach der Reise mit Hilfe eines Systems zur Reisenachverfolgung und einer zentralen 24/7-Notfallnummer gewährleistet.

### Versicherungsverträge

Operationelle Risiken, welche die Gruppe Deutsche Börse nicht selbst tragen kann oder will, werden an Versicherungen übertragen, wenn dies zu einem angemessenen Preis möglich ist. Die Versicherungsverträge werden einzeln überprüft und vom Finanzvorstand der Deutsche Börse AG genehmigt.

### Compliance

Compliance in der Gruppe Deutsche Börse hat die Aufgabe, Rechtseinheiten bei der Einhaltung/Erfüllung regulatorischer Anforderungen zu unterstützen und im Allgemeinen die Gruppe vor finanziellen und nicht-finanziellen Risiken zu schützen, beispielsweise vor Reputationsrisiken in den Zielmärkten, im Dialog mit den Aufsichtsbehörden oder der Öffentlichkeit. Group Compliance agiert einerseits unabhängig von den Geschäftsbereichen, andererseits erfüllt der Bereich seinen Auftrag, den Geschäftsbereichen Geschäftsbeziehungen zu ermöglichen und sich hierbei auf die Kunden und Märkte zu konzentrieren, die die Gruppe bedienen möchte. Dabei muss Compliance die notwendigen Schritte einleiten, um Compliance-Risiken systematisch und präventiv entgegenzutreten. Dies setzt die Identifikation der Compliance-Risiken und eine risikobasierte Ableitung von Maßnahmen voraus.

Mit ihrem unternehmensweiten Complianceansatz gewährleistet die Gruppe Deutsche Börse die Einhaltung geltenden Rechts und aufsichtsrechtlicher Anforderungen durch die jeweiligen Gruppenunternehmen. Die Compliancefunktionen der einzelnen Gruppenunternehmen berichten aufgrund gesetzlicher Bestimmungen regelmäßig dem jeweiligen Vorstandsmitglied, das für Compliance verantwortlich ist. Die Compliancefunktionen und ihre Mitarbeiter sind darüber hinaus dem Group Chief Compliance Officer über eine einheitliche Berichtsstruktur unterstellt. Der Complianceansatz erfolgt grundsätzlich und soweit darstellbar synergetisch und holistisch durch gruppenweit geltende Compliance-Richtlinien und -standards, um eine entsprechende Ausstrahlungswirkung sicherzustellen.

In den vergangenen Jahren wurde die Compliancefunktion der Gruppe Deutsche Börse kontinuierlich gestärkt. Im Verlauf des Jahres 2018 hat die Gruppe Deutsche Börse ihre personellen Ressourcen in Compliance an den wesentlichen Standorten weltweit signifikant mit dem Ziel erhöht, eine Verstärkung der Compliancefunktion der einzelnen Rechtseinheiten als auch die Verzahnung der Complianceverantwortlichen mit den Kontrollfunktionen der einzelnen Rechtseinheiten und weiterer aufsichtsrechtlich vorgeschriebener Kontrollfunktionen zu koordinieren und zu fördern. Durch die enge Verzahnung wurde die zweite Verteidigungslinie verstärkt. Um präventiv agieren zu können und die genannten Compliance-Risiken zu mitigieren, investiert die Gruppe fortwährend in IT-gestützte Tools und deren Weiterentwicklung. So kann die Gruppe Compliance-Risiken konsistent und angemessen auf einer validierten Datenbasis begegnen. 2018 lag der Fokus darauf, die Complianceprozesse, die Auswirkung auf die relevanten Geschäftsbereiche haben, zu standardisieren und zu digitalisieren. Auch ihre Due-Diligence-Prozesse im Hinblick auf Kunden, Marktteilnehmer, Gegenparteien und Geschäftspartner hat die Gruppe Deutsche Börse weiter verbessert.

Group Compliance stärkt fortwährend das Bewusstsein für regelkonformes, ethisch einwandfreies und integrires Verhalten der Mitarbeiter der Gruppe Deutsche Börse. Dies findet u. a. Ausdruck in der Sensibilisierung für und Stärkung der compliancerelevanten Aspekte in den jeweiligen Geschäftsbereichen und in den aufsichtsrechtlich erforderlichen Kontrollfunktionen innerhalb der Gruppe. Der neue Code of Business Conduct umschließt die vorgenannten Aktivitäten und entfaltet darüber hinaus eine ganzheitliche Regelungswirkung für die Gruppe Deutsche Börse.

Die Gruppe Deutsche Börse hat sich in den vergangenen Jahren der Entwicklung eines marktführenden Compliancestandards verschrieben. Die Gruppe fördert und reflektiert diesen Standard für ihre gesamte produktseitige Wertschöpfungskette, insbesondere aus der Sicht eines global führenden Finanzmarktinfrastrukturanbieters. Als wesentlichen nächsten Schritt – mit dem Ziel der gruppenweiten Nutzung von Synergien und über das Maß aufsichtsrechtlicher Anforderungen hinausgehend – hat die Deutsche Börse

AG Ende 2018 beschlossen, sich hinsichtlich ihres Compliance Management-Systems am global anerkannten Standard ISO 19600 auszurichten. Diese Bemühungen werden im Jahr 2019 weiter fortgesetzt. Ein besonderes Hauptaugenmerk liegt hierbei auf Compliance Monitoring und Kontrollen unter einem gruppenweiten verankerten Prozessansatz.

### Finanzielle Risiken

Die finanziellen Risiken gliedert die Gruppe Deutsche Börse in Kredit-, Marktpreis- und Liquiditätsrisiken (siehe Grafik „Finanzielle Risiken der Gruppe Deutsche Börse“). Gruppenweit stellen diese Risiken ca. 23 Prozent des gesamten Risikoprofils dar (diese Angabe enthält nur Kredit- und Marktpreisrisiken; Liquiditätsrisiken werden nicht im REC quantifiziert; siehe [Erläuterung 25 des Konzernanhangs](#)). Sie treten in erster Linie bei den Instituten der Gruppe auf. Daher konzentriert sich die Darstellung auf Clearstream und die Eurex Clearing AG.

#### Finanzielle Risiken der Gruppe Deutsche Börse



#### Kreditrisiko

Das Kreditrisiko beschreibt die Gefahr, dass ein Vertragspartner seine Verbindlichkeiten nicht oder nicht vollständig erfüllt. Zu den Messkriterien zählen hier der Ausschöpfungsgrad des Kreditrahmens, die hinterlegten Sicherheiten und das Konzentrationsrisiko. Clearstream und die Eurex Clearing AG haben zwar insgesamt immer wieder kurzfristige Forderungen gegenüber Vertragspartnern in Höhe mehrerer Milliarden Euro, diese sind aber grundsätzlich durch hinterlegte Sicherheiten der Marktteilnehmer abgesichert. Außerdem bewertet die Gruppe regelmäßig, wie zuverlässig ihre Notfallpläne bei Clearstream und der Eurex Clearing AG bei Ausfällen von Kunden und dem daraus resultierenden Kreditrisiko sind.

Die Clearstream Banking S.A. geht ferner im Rahmen des strategischen Wertpapierleihegeschäfts (ASLplus) Kreditrisiken ein. Als Entleiher sind nur ausgewählte Banken tätig. Alle Leihetransaktionen sind vollständig besichert. Zur Besicherung sind ausschließlich ausgewählte Anleihen zugelassen. Diese Anleihen müssen mindestens mit einem BBB – der Ratingagentur S&P Global Ratings bewertet sein bzw. mit einer entsprechend hohen Wertung anderer Agenturen. Bei kurz laufenden Wertpapieren ohne Einzelbewertung gilt, dass deren Emittenten mindestens eine Bewertung von A–1 erreichen müssen.

Clearstream vergibt an seine Kunden Kredite, um die Abwicklung effizienter zu gestalten. Dieses Kreditgeschäft unterscheidet sich jedoch grundlegend vom klassischen Kreditgeschäft. Zum einen werden die Kredite ausschließlich sehr kurzfristig und grundsätzlich untertägig vergeben; zum anderen werden sie grundsätzlich besichert und an Kunden mit hoher Bonität vergeben. Darüber hinaus sind eingeräumte Kreditrahmen jederzeit widerrufbar.

Die Eurex Clearing AG schließt gemäß ihren Geschäftsbedingungen nur mit ihren Clearingmitgliedern Geschäfte ab. Das Clearing bezieht sich hauptsächlich auf festgelegte Wertpapiere, Bezugsrechte und Derivate, die an bestimmten Börsen gehandelt werden. Auch für einige außerbörslich („over-the-counter“, OTC) gehandelte Produkte, z. B. für Zinsswaps und Forward Rate Agreements, bietet die Eurex Clearing AG diese Dienstleistung an. Sie stellt sich als zentraler Kontrahent zwischen die Geschäftsparteien. Durch die Verrechnung von Forderungen und die Anforderung an die Clearingmitglieder, Sicherheiten zu hinterlegen, reduziert die Eurex Clearing AG das Kreditrisiko ihrer Kunden.

Bis heute führte noch kein Zahlungsausfall eines Kunden mit einem besicherten Kreditrahmen zu einem finanziellen Verlust für die Gruppe Deutsche Börse. Die Gruppe sieht die Wahrscheinlichkeit daher als niedrig an, dass einer ihrer Kunden zahlungsunfähig wird und daraus Verluste für die Gruppe entstehen. So lange der zugehörige Kreditrahmen besichert ist, sieht sie die Auswirkungen als gering an; ist er jedoch unbesichert, als mittel. Die Wahrscheinlichkeit, dass ein Kunde eines unbesicherten Kredits ausfällt, wird als sehr niedrig eingeschätzt, da eine hohe Bonität von Kunden angefordert wird und die Laufzeiten kurzfristig (hauptsächlich täglich) sind. Die finanziellen Auswirkungen könnten erheblich sein, wenn gleichzeitig mehrere große systemrelevante Banken ausfallen würden. Die Wahrscheinlichkeit dieses Szenarios wird als sehr niedrig eingeschätzt.

Des Weiteren können Kreditrisiken bei der Anlage von Geldern entstehen. Zuständig ist der Bereich Treasury, der mit gruppenweiten Kompetenzen ausgestattet ist. Dabei legt Treasury sowohl Gelder der Gesellschaften der Gruppe als auch von Kunden hinterlegte Gelder von Clearstream und der Eurex Clearing AG überwiegend besichert an. Bisher ist bei einem Zahlungsausfall eines Kontrahenten kein Verlust für die Gruppe entstanden. Die Wahrscheinlichkeit, dass es zu einem Zahlungsausfall eines Kontrahenten einer unbesicherten Geldanlage kommt, wird als niedrig eingeschätzt, der finanzielle Schaden könnte allerdings von mittlerer Auswirkung sein.

Anlageverluste bezogen auf Währungen, für die die Eurex Clearing AG keinen Zugang zu Zentralbanken hat, werden anteilig von der Eurex Clearing AG und anteilig von denjenigen Clearingmitgliedern getragen, die in der Währung aktiv sind, in der die Verluste entstanden sind (Pro-rata-Basis). Der maximale Betrag, den auf diese Weise jedes Clearingmitglied zu leisten hat, ist der Gesamtbetrag, der vom Clearingmitglied in bar in dieser Währung als Sicherheit bei der Eurex Clearing AG hinterlegt wurde. Der maximale Betrag, der von der Eurex Clearing AG zu leisten ist, beträgt 50 Mio. €.

#### **Minderung des Kreditrisikos**

Bevor Clearstream und die Eurex Clearing AG Geschäftsbeziehungen aufnehmen, wird die Bonität potenzieller Kunden bzw. Gegenparteien einer Geldanlage bewertet. Die Gesellschaften gehen dabei einheitlich vor. Sie bestimmen den Kreditrahmen jedes Kreditnehmers aufgrund von Kundenbedürfnissen und regelmäßiger Bonitätsprüfungen, die sie anlassbezogen um Ad-hoc-Analysen ergänzen. Sie legen für Wertpapiersicherheiten je nach Risiko Sicherheitsabschläge fest, deren Angemessenheit sie fortlaufend überprüfen. Bei der Feststellung des Abschlags beziehen sie alle relevanten Risikofaktoren ein. Jedem einzelnen dieser Faktoren wird ein spezifischer Abschlag zugewiesen. Für Clearstream ergibt sich der gesamte Abschlag durch Addition der einzelnen Abschläge für die entsprechenden Risikofaktoren.

Die Eurex Clearing AG hat wegen der Höhe und Volatilität der Verbindlichkeiten ihrer Kunden ein Sicherheitenmanagement entwickelt, das auch höchsten Ansprüchen genügt. Dieses System wird im folgenden Abschnitt ausführlich beschrieben.

### **Sicherheit für Teilnehmer und Clearinghaus**

Jedes Clearingmitglied muss ein haftendes Eigenkapital oder, im Falle von Fonds, ein verwaltetes Vermögen mindestens jeweils in der Höhe nachweisen, die die Eurex Clearing AG für die verschiedenen Märkte festgelegt hat. Die Höhe des nachzuweisenden Eigenkapitals, bzw. des verwalteten Vermögens, hängt vom Risiko ab. Um das Risiko der Eurex Clearing AG abzusichern, dass Clearingmitglieder vor ihrer Erfüllung offener Geschäfte ausfallen, sind diese verpflichtet, täglich Sicherheiten in Form von Geld oder Wertpapieren (Margins) zu hinterlegen und ggf. auch untertäglich nachzuschließen.

Als hinterlegte Sicherheiten lässt die Eurex Clearing AG ausschließlich solche mit hoher Bonität und Liquidität zu. Sie prüft fortlaufend, welche Sicherheiten sie zulässt, und deckt das Marktpreisrisiko mit einem Konfidenzniveau von mindestens 99,9 Prozent durch entsprechende Abschläge ab. Somit ergeben sich für Wertpapiere von Emittenten mit geringerer Kreditqualität höhere Sicherheitsabschläge als für Wertpapiere mit höchster Kreditqualität. Sicherheiten mit unzureichender Qualität werden im Zweifel ausgeschlossen. Die Risikoparameter werden regelmäßig überprüft und die Sicherheitsabschläge werden für jedes Wertpapier täglich neu berechnet. Zusätzlich gilt für alle Wertpapiere ein Mindestsicherheitsabschlag.

Die Margins werden getrennt für die Konten der Clearingmitglieder und ihrer Kunden berechnet. Der Gewinn und Verlust, der während des Tages aus Wertveränderungen der Finanzinstrumente entstanden ist, wird 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 Transaktionspreis gegenüber dem aktuellen Wert der Finanzinstrumente verhält. Diese Margins sollen bereits aufgelaufene Gewinne und Verluste ausgleichen.

Zusätzlich sichert sich die Eurex Clearing AG vor dem Zahlungsausfall eines Clearingmitglieds mit weiteren Sicherheiten gegen das Risiko ab, dass sich der Wert der im Konto enthaltenen Positionen bis zur Glattstellung des Kontos negativ entwickelt. Diese weiteren Sicherheiten heißen Initial Margin. Das angestrebte Konfidenzniveau beträgt dabei mindestens 99,0 Prozent und die Halteperiode mindestens zwei Tage für börsengehandelte Transaktionen bzw. 99,5 Prozent und fünf Tage für OTC-Transaktionen. Die Eurex Clearing AG überprüft regelmäßig, ob die Margins dem geforderten Konfidenzniveau entsprechen. Die Initial Margin wird derzeit nach zwei Methoden berechnet: sowohl nach der herkömmlichen Risk-based Margining-Methode als auch nach der Eurex Clearing Prisma<sup>®</sup>-Methode. Diese Methode steht für alle gehandelten Derivatekontrakte zur Verfügung. Sie berücksichtigt das gesamte Portfolio des Clearingmitglieds und berechnet die Marginanforderung unter Berücksichtigung von historischen Szenarien und Stressszenarien. Marktschwankungen werden dabei über die gesamte Verwertungsdauer bis zur Kontoglattstellung abgedeckt. Die Risk-based Margining-Methode wird aktuell noch für Produkte des Kassamarktes, physische Lieferungen sowie Wertpapierleihe- und Repo-Transaktionen verwendet. Künftig soll die Prisma-Methode das Risk-based Margining vollständig ablösen.

Über die Margins für laufende Transaktionen hinaus zahlt jedes Clearingmitglied in einen Ausfallfonds ein, je nach seinem individuellen Risikoprofil. Dieser Fonds haftet solidarisch für die finanziellen Folgen des Ausfalls eines Clearingmitglieds, soweit diese nicht durch dessen individuelle Margin, seine eigenen Beiträge zum Ausfallfonds sowie einen eigenen Beitrag der Eurex Clearing AG gedeckt werden können. Die Eurex Clearing AG überprüft in regelmäßigen Stresstests, ob ihr Ausfallfonds angemessen ist, um den Ausfall der zwei größten Clearingmitglieder aufzufangen. Hierzu werden alle laufenden Transaktionen sowie die hinterlegten 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 Ausfallfonds simuliert. Die Eurex Clearing AG hat Limits definiert, bei deren Überschreitung sie den

Umfang des Ausfallfonds unverzüglich anpassen kann. Für den Fall, dass ein Clearingmitglied seinen Verpflichtungen gegenüber der Eurex Clearing AG wegen Verzug oder Ausfall nicht nachkommt, stehen ihr die folgenden Verteidigungslinien zur Verfügung:

- Zunächst kann sie die offenen Positionen und Geschäfte des betreffenden Clearingmitglieds saldieren und/oder risikotechnisch durch das Eingehen entsprechender Gegengeschäfte schließen oder bar abrechnen. Dabei werden die entsprechenden Segregationsmodelle der Kunden berücksichtigt.
- Sollte bei einer Glattstellung bzw. Barabrechnung ein Betrag offen bleiben oder Kosten anfallen, so kann sie zur Deckung zunächst die vom betreffenden Clearingmitglied erbrachte Sicherheitsleistung heranziehen. Zum 31. Dezember 2018 waren zugunsten der Eurex Clearing AG Sicherheiten in Höhe von 52.623,1 Mio. € gestellt (nach Sicherheitsabschlägen).
- Nachfolgend würde der vom betreffenden Clearingmitglied geleistete Beitrag zum Ausfallfonds zur Deckung herangezogen. Die geleisteten Beiträge reichten zum 31. Dezember 2018 von 1 Mio. € bis 414 Mio. €.
- Eine danach verbleibende Unterdeckung würde zunächst durch den eigenen Beitrag der Eurex Clearing AG zum Ausfallfonds abgesichert. Der Beitrag der Eurex Clearing AG hatte zum 31. Dezember 2018 einen Wert von 150 Mio. €.
- Erst danach würden die Beiträge zum Ausfallfonds der anderen Clearingmitglieder anteilig verwertet. Zum 31. Dezember 2018 betragen die Ausfallfondsansforderung aller Clearingmitglieder der Eurex Clearing AG in Summe: 4.076,4 Mio. €. Nach einem vollständigen Verzehr dieser Beiträge kann die Eurex Clearing AG von jedem Clearingmitglied zusätzlich Nachschüsse einfordern, die maximal doppelt so hoch sein können wie die ursprünglichen Ausfallfondsbeiträge. Parallel zu diesen Nachschüssen stellt auch die Eurex Clearing AG zusätzliche Finanzmittel von bis zu 300 Mio. € zur Verfügung, die sie von der Deutsche Börse AG über eine Patronatserklärung erhält (siehe unten). Die zusätzlichen Beiträge der Clearingmitglieder und der Eurex Clearing AG werden parallel auf einer Pro-rata-Basis verwertet.
- Anschließend würde der Teil des Eigenkapitals der Eurex Clearing AG verwertet werden, der über das regulatorisch geforderte Mindesteigenkapital hinausgeht.
- Schließlich würde das verbleibende regulatorisch geforderte Mindesteigenkapital der Eurex Clearing AG herangezogen.
- Es besteht eine Patronatserklärung der Deutsche Börse AG zugunsten der Eurex Clearing AG. Die Deutsche Börse AG verpflichtet sich darin, der Eurex Clearing AG diejenigen finanziellen Mittel zur Verfügung zu stellen, die diese benötigt, um ihre Verpflichtungen – einschließlich der Verpflichtung zur Bereitstellung der o.g. zusätzlichen Finanzmittel in Höhe von bis zu 300 Mio. € – zu erfüllen. Der Maximalbetrag, der gemäß der Patronatserklärung zur Verfügung zu stellen ist, beträgt 600 Mio. €, einschließlich bereits geleisteter Zahlungen. Dritten stehen aus der Patronatserklärung keine Rechte zu.

Fällt ein Clearingmitglied aus, führt die Eurex Clearing AG ihren erprobten Default Management Process (DMP) durch, um den zentralen Kontrahenten wieder in die Balance zurückzuführen. Dies trägt nicht nur zur Sicherheit und Integrität der Kapitalmärkte bei, sondern schützt auch die nicht ausgefallenen Clearingmitglieder vor möglichen negativen Auswirkungen, die aus dem Teilnehmerausfall resultieren.

Im Kern besteht der DMP darin, dass Produkte, die vergleichbare Risikoeigenschaften aufweisen, gemeinschaftlich glattgestellten Liquidationsgruppen zugeordnet werden. Innerhalb einer Liquidationsgruppe bringt sich die Eurex Clearing AG wieder ins Gleichgewicht, indem sie die ausgefallenen Positionen entweder durch Auktionen oder per bilateralem freihändigen Verkauf auf andere Clearingmitglieder überträgt.

In der Vergangenheit kam der DMP der Eurex Clearing AG bislang viermal zur Anwendung: Gontard & MetallBank (2002), Lehman Brothers (2008), MF Global (2011) und Maple Bank (2016).

Die vom ausgefallenen Clearingmitglied als Sicherheit hinterlegten Mittel haben dabei in jedem der oben genannten Fälle ausgereicht, um die entstandenen Verluste aus der Glattstellung abzudecken und einen signifikanten Anteil der Ressourcen an das ausgefallene Clearingmitglied zurückzugeben.

Bei der Anlage von Geldern der Gesellschaften der Gruppe sowie von Kunden hinterlegten Geldern mindert die Gruppe Deutsche Börse ihr Risiko, indem sie Anlagen auf mehrere Kontrahenten mit ausschließlich hoher Bonität verteilt, für jeden Kontrahenten Höchstgrenzen definiert sowie die Gelder überwiegend kurzfristig und möglichst besichert anlegt. Auf Grundlage regelmäßiger Bonitätsprüfungen sowie im Rahmen anlassbezogener Ad-hoc-Analysen werden Höchstgrenzen für jeden Kontrahenten festgelegt. Seit Erweiterung ihrer Lizenz als Einlagen- und Kreditinstitut gemäß dem deutschen Kreditwesengesetz kann die Eurex Clearing AG auch die ständigen Fazilitäten der Deutschen Bundesbank und der Schweizer Nationalbank nutzen und ist somit in der Lage, den größten Teil der Kundengelder im Zentralbankumfeld zu verwalten.

Bei Clearstream und der Eurex Clearing AG werden Stresstests durchgeführt, um zu analysieren, wie sich z. B. der Ausfall des größten Kunden auswirken würde. Die so ermittelten Werte werden mit Limits verglichen, die als Teil der verfügbaren Risikodeckungsmasse definiert sind. Darüber hinaus wird für die Eurex Clearing AG die Wirkung eines gleichzeitigen Ausfalls mehrerer Kontrahenten aus dem Clearinggeschäft analysiert. Ein spezieller Stresstest untersucht die Kreditrisiken der Clearstream Banking S.A. aus dem Abwicklungsprozess mit Euroclear. Zusätzlich werden inverse Stresstests durchgeführt, um zu ermitteln, wie viele Kunden ausfallen müssten, damit die Verluste die Risikodeckungsmasse überschreiten. Die im Geschäftsjahr 2018 im Rahmen der Stresstestberechnungen identifizierten Risiken wurden weiter analysiert und entsprechende Maßnahmen zur Risikoreduzierung eingeleitet.

Grundsätzlich erfasst die Gruppe Deutsche Börse verschiedene Risikokennzahlen neben den Risikomaßen REC, EaR und den durchgeführten Stresstests zum Kreditrisiko. Dazu zählt u. a., wie stark einzelne Kunden ihre Kreditrahmen nutzen und wo sich die Kredite konzentrieren.

### **Marktpreisrisiko**

Marktpreisrisiken umfassen Risiken einer nachteiligen Entwicklung von Zinsen, Währungen oder sonstigen Marktpreisen. Die Gruppe Deutsche Börse misst diese Risiken mittels Monte Carlo-Simulationen auf Basis historischer Preise sowie durch entsprechende Stresstests.

Clearstream und Eurex Clearing AG investieren Teile ihres Eigenkapitals in Wertpapiere mit höchster Bonität. Zum großen Teil sind diese Wertpapiere variabel verzinst, das Zinsänderungsrisiko ist gering. Die Gruppe meidet offene Währungspositionen, wo dies möglich ist. Marktpreisrisiken können außerdem aus dem insolvenzgesicherten Fondsvermögen zur Rückdeckung bestehender Versorgungspläne der Gruppe Deutsche Börse entstehen (Contractual Trust Arrangement, CTA, Pensionsfonds von Clearstream in Luxemburg). Mit ihrer Entscheidung, einen überwiegenden Anteil des CTA auf Basis eines Wertsicherungsmechanismus zu investieren, hat die Gruppe das Risiko von extremen Verlusten reduziert.

### **Liquiditätsrisiko**

Ein Liquiditätsrisiko tritt auf, wenn ein Unternehmen der Gruppe Deutsche Börse tägliche Zahlungsverpflichtungen nicht oder nur zu erhöhten Refinanzierungskosten erfüllen kann. Der operative Liquiditätsbedarf wird in erster Linie durch Innenfinanzierung gedeckt, indem erwirtschaftete Mittel einbehalten werden. Ziel ist es, Liquidität in ungefähr der Höhe der operativen Kosten eines Quartals vorzuhalten; die Zielliquidität liegt derzeit in der Spanne von 150 bis 250 Mio. €. Es existiert ein konzerninterner Cash Pool, um überschüssige Liquidität von Tochtergesellschaften, soweit regulatorisch und rechtlich zulässig, auf Ebene der Deutsche Börse AG zu bündeln. Die liquiden Mittel werden kurzfristig angelegt, um ihre Verfügbarkeit sicherzustellen. Die kurzfristigen Anlagesummen sind zudem weitgehend besichert durch liquide Anleihen erstklassiger Emittenten. Die Deutsche Börse AG hat Zugang zu kurzfristigen

externen Finanzierungsquellen, etwa durch vereinbarte Kreditrahmen mit Einzelbanken oder Konsortien, und durch ein Commercial Paper-Programm. Um ihren strukturellen Finanzierungsbedarf zu decken, nutzte die Deutsche Börse AG in den vergangenen Jahren ihren Zugang zum Kapitalmarkt und emittierte Unternehmensanleihen.

Für Clearstream zielt die Anlagestrategie darauf ab, die Kundeneinlagen jederzeit zurückzahlen zu können. Die Liquiditätslimits sind entsprechend vorsichtig gesetzt. Zusätzlich stehen jederzeit umfangreiche Finanzierungsformen bereit, etwa ein ständiger Zugang zu den Liquiditätsfazilitäten der Deutschen Bundesbank und der Banque Centrale du Luxembourg.

Die Eurex Clearing AG hat aufgrund ihrer Eigenschaft als zentraler Kontrahent strenge Liquiditätsvorgaben. Die Anlagepolitik ist entsprechend konservativ. Regelmäßige Analysen stellen die Angemessenheit dieser Liquiditätsvorgaben sicher. Zudem kann die Eurex Clearing AG die ständigen Fazilitäten der Deutschen Bundesbank nutzen.

Für die Gruppe Deutsche Börse besteht das zentrale Liquiditätsrisiko im Ausfall eines Kunden. Bei Ausfall eines Clearingteilnehmers der Eurex Clearing AG wird dessen Teilnehmerposition verwertet. Bei Ausfall eines Kunden von Clearstream würde der zur Erhöhung der Abwicklungseffizienz eingeräumte, in der Regel besicherte und untertägige Kreditrahmen fällig gestellt, mit einer sich anschließenden Verwertung der durch den Kunden bereitgestellten Sicherheiten. Die Gruppe Deutsche Börse schätzt die Wahrscheinlichkeit eines Liquiditätsengpasses als gering ein, bei einem möglicherweise mittleren finanziellen Verlust. Ein aus einer Marktstörung resultierender Rückgang der Marktliquidität würde das Liquiditätsrisiko für die Gruppe Deutsche Börse erhöhen. Clearstream und die Eurex Clearing AG errechnen täglich den Liquiditätsbedarf, der durch den Ausfall der zwei größten Kunden entstehen würde, und halten ausreichend Liquidität vor, um den ermittelten Bedarf zu decken.

Um verschiedene Szenarien in Betracht zu ziehen, wird das Liquiditätsrisiko von Clearstream und der Eurex Clearing AG regelmäßig Stresstests unterzogen. Die im Geschäftsjahr 2018 im Rahmen der Stresstestberechnungen identifizierten Risiken wurden weiter analysiert und entsprechende Maßnahmen zur Risikoreduzierung eingeleitet.

### **Geschäftsrisiken**

Das Geschäftsrisiko spiegelt wider, dass die Gruppe von der gesamtwirtschaftlichen und geopolitischen Entwicklung abhängig ist sowie von anderen äußeren Ereignissen beeinflusst wird, etwa wenn sich das Wettbewerbsumfeld verändert oder regulatorische Initiativen aufkommen. Damit drückt es die Umfeld- und Branchenrisiken der Gruppe aus. Darüber hinaus umfasst es das unternehmensstrategische Risiko, also den Einfluss von Risiken auf die Geschäftsstrategie und deren mögliche Anpassung. Diese Geschäftsrisiken werden als Plan/Ist-Vergleich beim EBITDA dargestellt und von den Unternehmensbereichen ständig überwacht. Sie haben für die Gruppe ein Gewicht von rund 10 Prozent am Gesamtrisiko. Geschäftsrisiken können etwa bewirken, dass der Umsatz hinter den Planzahlen zurückbleibt oder dass die Kosten höher ausfallen.

Zu den Geschäftsrisiken gehört z. B. das Risiko, dass Wettbewerber erfolgreich Marktanteile in den börslichen oder außerbörslichen europäischen Handelsmärkten gewinnen, etwa die Börsen Euronext, Singapore Exchange (SGX), ICE Futures Europe und Mercado Español de Futuros Financieros (MEFF) als Betreiber von Derivatemärkten. Die Gruppe Deutsche Börse stuft die Wahrscheinlichkeit eines geringen Marktanteilsverlusts als mittel ein, schätzt dessen Auswirkungen jedoch als eher gering ein.

Weitere Geschäftsrisiken können aus regulatorischen Vorgaben sowie dem geopolitischen oder ökonomischen Umfeld entstehen. Beispiele hierzu sind eine innereuropäische Krise der Währungsunion oder ein Zollstreit mit negativen Auswirkungen auf die Handelsaktivität.

Dies könnte ebenfalls die Kunden der Gruppe Deutsche Börse negativ beeinflussen und deren künftiges Handelsvolumen verringern. Die Eintrittswahrscheinlichkeit hierfür sieht die Gruppe derzeit noch als niedrig an, die möglichen Auswirkungen auf das Kundengeschäft als mittel. Jedoch besteht ein signifikantes Restrisiko makroökonomischer Art für den Fall, dass politische oder finanzielle Turbulenzen zu einem Kursrückgang an den Aktienmärkten führen sollten.

Der Austritt des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union („Brexit“) wurde hinsichtlich der Risiken für Kunden, Produkte und unternehmensinterne Prozesse analysiert. Zur Milderung dieser Risiken wurden Lizenzen für den britischen Binnenmarkt beantragt sowie ein Steering Committee einberufen, um die Risiken regelmäßig zu bewerten. Die Gruppe Deutsche Börse sieht sich gut auf den Brexit vorbereitet und sieht u. a. im OTC-Clearing von Interest Rate Swaps eine Opportunität. Die Eurex Clearing AG hat bereits den Großteil seiner im Vereinigten Königreich ansässigen Clearingmitglieder über eine in der EU-27 ansässige Konzerneinheit zugelassen bzw. ist dabei, diese vor Ende März 2019 zuzulassen.

Die weiterhin von einigen europäischen Staaten angestrebte Einführung einer Transaktionssteuer auf Finanzgeschäfte könnte sich negativ auf das Geschäft der Gruppe Deutsche Börse auswirken. Auch eine nachhaltig geringe Handelsaktivität im Markt, z. B. nach einem signifikanten Kursrückgang an den Aktienmärkten, stellt unabhängig von den kausalen Zusammenhängen ein Risiko für die Gruppe dar.

#### **Projektrisiken**

Projektrisiken sind ein Risikotreiber mit wesentlichen Auswirkungen auf eine oder mehrere der drei oben erläuterten Risikokategorien (operationelle, finanzielle und Geschäftsrisiken). Die Projektrisiken werden nicht weiter untergliedert. Durch ständige Überwachung und Kontrolle werden die Risiken der Projekte laufend analysiert und bewertet.

#### **Gesamtaussage des Vorstands zur Risikosituation**

Der Vorstand der Deutsche Börse AG ist gruppenweit verantwortlich für das Risikomanagement und überprüft regelmäßig die Risikosituation der gesamten Gruppe. Sein Fazit für die Situation im Jahr 2018 zieht er hier und blickt abschließend kurz auf das kommende Geschäftsjahr.

#### **Zusammenfassung**

Im zurückliegenden Geschäftsjahr haben sich weitere externe Risikofaktoren für das Geschäft der Gruppe Deutsche Börse ergeben. Insbesondere in den Bereichen Cyber-Kriminalität und Steuern führt die veränderte Lage zu einem Anstieg der operationellen Risiken. 2018 standen den Risiken der Gruppe Deutsche Börse stets Deckungsmassen in ausreichender Höhe gegenüber, d. h. die zugeordneten Höchstgrenzen des Risikoappetits wurden eingehalten. Das Risikoprofil der Gruppe Deutsche Börse hat sich nicht wesentlich geändert.

Zum 31. Dezember 2018 betrug das REC der Gruppe Deutsche Börse 2.573 Mio. €, es ist gegenüber dem Vorjahr um 9 Prozent gestiegen (31. Dezember 2017: 2.362 Mio. €). Die verfügbare Risiko- deckungsmasse ist im gleichen Zeitraum um 12 Prozent auf 4.619 Mio. € gestiegen (31. Dezember 2017: 4.128 Mio. €). Die EaR betragen 1.121 Mio. € zum 31. Dezember 2018, der Risikoappetit 1.941 Mio. € auf Basis des angepassten budgetierten EBITDA 2018.

Der Vorstand der Deutsche Börse AG ist überzeugt, dass das Risikomanagementsystem wirkt. Er stärkt es und die zuständige Kontrollfunktion weiterhin. Grundlage für das interne Risikomanagement ist die konzernweite Strategie zur Erfassung und Steuerung von Risiken, die sich am sog. Risikoappetit ausrichtet. Sie ist in den drei Grundsätzen kodifiziert, die im [Abschnitt „Risikostrategie und Risikosteuerung“](#) beschrieben sind.

## **Ausblick**

Die Gruppe Deutsche Börse bewertet fortlaufend ihre Risikosituation. Aus Stresstests, berechnetem REC sowie mittels des Risikomanagementsystems schließt der Vorstand der Deutsche Börse AG, dass die verfügbare Risikodeckungsmasse ausreicht. Er kann zudem kein Risiko erkennen, welches die Gruppe in ihrem Bestand gefährdet.

Auch 2019 will die Gruppe Deutsche Börse das konzernweite Risikomanagement und interne Kontrollsystem, unterstützt durch weitere personelle Ressourcen und strukturelle Maßnahmen, erneut stärken. Des Weiteren wird eine bereichsübergreifende Initiative zum Thema Risikokultur im Unternehmen durchgeführt. Ebenso sollen Vorkehrungen ausgebaut werden, damit das Geschäft im Not- oder Krisenfall fortgeführt bzw. ein ordnungsgemäßer Ablauf im Sanierungs- und Abwicklungsfall für regulierte Institute sichergestellt werden kann.

## Chancenbericht

### **Organisation des Chancenmanagements**

Sinn und Zweck des Chancenmanagements der Gruppe Deutsche Börse ist es, Chancen für die Gruppe frühestmöglich zu erkennen, zu bewerten, zu ergreifen – und in geschäftliche Erfolge zu verwandeln.

Die Gruppe Deutsche Börse evaluiert die organischen Wachstumschancen in den einzelnen Geschäftsbereichen laufend, d. h. unterjährig; auf Gruppenebene werden diese Chancen systematisch im Rahmen der jährlichen Budgetplanung bewertet. Den Ausgangspunkt dieser Bewertung bilden jeweils die Vorschläge für neue Produkte, Dienstleistungen oder Technologien aus den einzelnen Geschäftsbereichen. Am Anfang steht jedoch die sorgfältige Analyse des Marktumfeldes, bei der neben den Kundenwünschen auch Marktentwicklungen, Wettbewerber und regulatorische Veränderungen betrachtet werden.

Die Ideen für Wachstumsinitiativen werden anhand gruppenweit einheitlicher Vorlagen weiter ausgearbeitet und einer Wirtschaftlichkeitsbetrachtung unterzogen. Die qualitativen Aspekte werden in einem Businessplan festgehalten, und auch die Entwicklung von Erlösen und Kosten wird detailliert über mehrere Jahre hinweg geplant.

Auf Basis eines Businessplans und einer Wirtschaftlichkeitsbetrachtung entscheidet schließlich der Vorstand der Deutsche Börse AG darüber, welche Initiativen in die Tat umgesetzt werden. Dies kann im Rahmen des jährlichen Budgetplanungsprozesses, aber auch in einer der regelmäßigen Sitzungen zur Haushaltsprüfung geschehen.

Genehmigte Wachstumsinitiativen werden budgetiert und umgesetzt. Ihr Fortschritt wird im Rahmen der allgemeinen Budgetsteuerungsmechanismen der Gruppe nachverfolgt und mit der im Businessplan prognostizierten Entwicklung verglichen. Ein wesentliches Steuerungselement sind die regelmäßigen Berichte zur Entwicklung der Initiativen, die durch Zentralfunktionen koordiniert und in Zusammenarbeit mit den einzelnen Projekten aus den Geschäftsbereichen erstellt werden. Wird aus den Berichten ein entsprechender Bedarf ersichtlich, kann die Finanzplanung angepasst, Prognosen aktualisiert und Veränderungen am Projektumfang transparent gemacht werden. Auch dienen sie als Kontrollmechanismus, mit dem sich leicht nachvollziehen lässt, ob Meilensteine erreicht, projektspezifische Risiken identifiziert und gegebenenfalls Gegenmaßnahmen ergriffen wurden.

## Organische Wachstumschancen

Die Gruppe Deutsche Börse verfügt über ein sehr breites Produkt- und Dienstleistungsportfolio, mit dem sie alle Bereiche der Wertschöpfungskette eines Marktinfrastrukturanbieters abdeckt. Diese sind:

- Vorhandel (Pre-Trading): Daten- und Indexgeschäft
- Handel und Clearing: Finanzderivate, Commodities, Devisenhandel, Wertpapierhandel
- Nachhandel (Post-Trading): Abwicklung und Verwahrung (Settlement und Custody), Investmentfondsservices (Investment Fund Services), Sicherheitenmanagement (Collateral Management)

Mit diesem Portfolio ist die Gruppe eine der am breitesten aufgestellten Börsenorganisationen und zählt auch im Hinblick auf ihre Handelsvolumina zu den führenden Anbietern weltweit. Um diese Position zu behaupten und auszubauen, verfolgt das Unternehmen die Wachstumsstrategie „Roadmap 2020“. Dabei konzentriert sich die Gruppe Deutsche Börse aktuell im Wesentlichen auf organische Wachstumschancen, um ihre strategischen Ziele zu erreichen. Die Gruppe unterscheidet grundsätzlich zwischen strukturellen und zyklischen Chancen: Strukturelle Chancen entstehen beispielsweise durch regulatorische Änderungen, neue Kundenbedürfnisse wie die steigende Nachfrage nach börslichen Lösungen für außerbörslich („over the counter“, OTC) getätigte Geschäfte oder durch den Trend, dass immer mehr Anlagevermögen in passiven Anlagestrategien (z. B. Indexfonds) allokiert wird. Diese Chancen kann das Unternehmen aktiv nutzen. Zyklische Chancen hingegen sind nicht direkt durch das Unternehmen beeinflussbar und ergeben sich durch makroökonomische Veränderungen. Zudem sieht die Gruppe Deutsche Börse langfristige Chancen für sich aus der technologischen Transformation.

## Strukturelle Wachstumschancen

Der Fokus der Gruppe Deutsche Börse bei der Nutzung struktureller Wachstumschancen liegt auf Produkt- und Dienstleistungsinitiativen, die auf sich ändernde Kundenbedürfnisse und regulatorische Anforderungen abzielen. Um für diese Chancen bestmöglich positioniert zu sein und um weitere Chancen zu erschließen, hat sich die Gruppe 2018 mit ihrer Wachstumsstrategie neu ausgerichtet. So hat die Gruppe klare Zuständigkeiten auf der Führungsebene direkt unter dem Vorstand implementiert. Diese verantwortet nicht nur das Nettoerlöswachstum, sondern auch die Kosten und damit das Ergebnisswachstum der einzelnen Geschäftsbereiche. Diese Ausrichtung ermöglicht der Gruppe eine engere Steuerung der Prozesse sowie der Zielerreichung auf Ebene der Geschäftsbereiche, und damit auch der Gruppe insgesamt. Dies spiegelt sich zudem in schlankeren Hierarchien, dem verstärkten Konsequenzen-Management sowie der auf Wachstum ausgerichteten Vergütungsstruktur wider. Außerdem wurde die Zahl der Berichtssegmente von vier auf neun erhöht, womit zusätzliche Transparenz für die Wachstumsbereiche der Gruppe geschaffen wurde.

Darüber hinaus prüft die Gruppe regelmäßig, ob sie Wachstum in aussichtsreichen Anlageklassen, Produkten oder Dienstleistungen besser organisch oder durch externe Zukäufe sowie Kooperationen erzielen kann. In diesem Zusammenhang hat das Unternehmen die folgenden fünf Geschäftsfelder definiert, in denen es über die organischen Chancen hinaus auch auf externes Wachstum abzielt: Commodities, Devisenhandel, Investment Funds Services, Daten- und Indexgeschäft sowie der Handel mit festverzinslichen Anleihen.

Die Gruppe erwartet in den kommenden Jahren den größten Erlöszuwachs im Handel und Clearing, u. a. durch das Clearing von OTC-Derivaten und weiteres Wachstum im Handel mit Strom- und Gasprodukten. Zusätzlich soll der Devisenhandel über 360T zum Wachstum der Nettoerlöse beitragen. Im Nachhandel liegt der Fokus auf der Weiterentwicklung des Investmentfondsgeschäfts, der grenzüberschreitenden Wertpapierabwicklung über TARGET2-Securities (T2S) sowie dem Sicherheiten- und Liquiditätsmanagement. Im Pre-Trading liegt der Wachstumsfokus auf der Erweiterung des Index- und Datengeschäfts. Im Folgenden wird das Geschäftspotenzial der hier genannten Initiativen detaillierter beschrieben.

### **Clearing von OTC-Derivaten**

Die Liquiditätsschwierigkeiten großer Marktteilnehmer im Zuge der Finanzkrise wurden durch die Nichterfüllung von OTC-Geschäften ausgelöst, die weitgehend unbesichert waren und bilateral ausgeführt wurden. Vor diesem Hintergrund haben sich die führenden Industriestaaten (G20) darauf verständigt, wirksame Regularien zu schaffen, um OTC-Derivategeschäfte transparenter und sicherer zu machen. Als Konsequenz hat die Europäische Union die European Market Infrastructure Regulation (EMIR) erarbeitet. Deren Ziel ist es, den OTC-Handel mit Derivateprodukten zu regulieren. EMIR umfasst folgende Punkte:

- Die Verpflichtung zum Clearing von standardisierten OTC-Derivategeschäften mittels einer zentralen Gegenpartei
- Besondere Anforderungen an das Risikomanagement von Geschäften mit nicht standardisierten Derivaten
- Die Verpflichtung zur Meldung der Geschäfte an ein Transaktionsregister

Mit dem Inkrafttreten und der schrittweisen Umsetzung von EMIR seit Juni 2016 sind Marktteilnehmer verpflichtet, deren Anforderungen zu erfüllen. Die Eurex Clearing AG hatte im Vorgriff auf die Clearingverpflichtung einen zentralen Kontrahenten für das Clearing von OTC-Derivategeschäften aufgebaut. Das Angebot richtet sich v. a. an institutionelle Kunden und deren Geschäfte in Zinsderivaten (Interest Rate Swaps). Es legt besonderes Augenmerk auf Sicherheit und Effizienz und ermöglicht den Kunden, die gesamten Vorzüge der Services von Eurex Clearing im Risiko- und Sicherheitenmanagement auch für ihre OTC-Geschäfte zu nutzen. Wie erwartet sind die Clearingvolumina der Eurex in OTC-Zinsderivaten seit Anfang 2018 deutlich angestiegen.

Der Brexit und die daraus resultierende Unsicherheit, ob Euro-denominierte Zinsswaps künftig von einem Clearinghaus außerhalb der EU-Regulierung gecleart werden dürfen, stellt für Eurex Clearing eine weitere Möglichkeit dar, ihren Marktanteil in diesem Produktbereich auszubauen: Mit dem im Oktober 2017 gestarteten Partnerschaftsprogramm hat Eurex Clearing eine Alternative für das Clearing von Zinsswaps in der EU geschaffen. Das Programm stößt auf breite Akzeptanz: Bis Anfang Februar 2019 hatten sich bereits 33 Marktteilnehmer aus den USA, dem Vereinigten Königreich, Asien und Kontinentaleuropa für die Teilnahme entschieden. 2018 hat daher das Wachstum des ausstehenden Nominalvolumens (notional outstanding) an der Eurex Clearing im Vergleich zum Vorjahr deutlich zugenommen. Für 2019 erwartet das Unternehmen einen weiteren signifikanten Anstieg.

Im Rahmen des leistungsorientierten Partnerschaftsprogramms teilt die Eurex Clearing AG einen bedeutenden Teil des wirtschaftlichen Erfolgs ihres Zinsswap-Segments mit den zehn aktivsten Teilnehmern. Zusätzlich erhalten diese jeweils einen Sitz im Aufsichtsrat der Eurex Clearing AG oder im neu gegründeten Fixed Income and Currency („FIC“) Board Advisory Committee. Auf diese Weise sind die Kunden direkt in die Weiterentwicklung der Strategie und die Ausweitung der Produkte und Dienstleistungen des Clearinghauses eingebunden. Ende 2018 gab Eurex Clearing bekannt, dass eine Erweiterung des Partnerschaftsprogramms auf das Repogeschäft und den Devisenhandel geplant ist.

### **Handel und Clearing von Strom- und Gasprodukten an der EEX**

Mit der European Energy Exchange AG (EEX), Leipzig, bietet die Gruppe Deutsche Börse ein breites Produktangebot für den Handel und das Clearing von Spot- und Terminmarktprodukten auf Strom und Gas sowie Emissionszertifikate. Dabei profitiert die EEX von der deutlich gestiegenen Nachfrage nach Handels- und Clearingdienstleistungen im Energiesektor. Die zweistelligen Zuwachsraten in diesem Bereich erklären sich aus externem Wachstum, aber auch aus strukturellem organischem Wachstum aufgrund der guten Marktpositionierung. So hat sich die EEX zum zentralen Markt für Energie, energie-nahe und Commodity-Produkte in Kontinentaleuropa entwickelt und deckt u. a. die Märkte Deutschland, Frankreich, Niederlande, Belgien, Italien und Spanien mit ihrem Produktangebot ab. Zudem ist sie durch die Akquisition der Nodal Exchange seit Mai 2017 auch im US-Markt aktiv. Auch organisch wuchs die EEX v. a. im Energie- und Gasgeschäft deutlich. Dieses Wachstum basiert auf der sich ändernden Bedeutung der erneuerbaren Energien für die Stromerzeugung, insbesondere der Windenergie. Die daraus resultierenden Zugewinne in der Verfügbarkeit von Strom sind jedoch nur schwer planbar. Das liegt auch darin begründet, dass der europäische Energiemarkt stark fragmentiert ist und die Marktteilnehmer überwiegend außerbörslich handeln. Aufgrund der hohen Fragmentierung sowie der Ineffizienz des OTC-Marktes wurden in den vergangenen Jahren jedoch vermehrt börsliche Lösungen für den Handel und das Clearing dieser Transaktionen nachgefragt. Am 12. Juni 2018 startete die europäische Stromplattform (XBID) – ein von der Europäischen Kommission initiiertes Projekt. Die Deutsche Börse hatte die Ausschreibung für Entwicklung und Betrieb dieser grenzüberschreitenden Intraday-Handelsplattform Ende 2013 gewonnen. Der Start von XBID und damit die Öffnung der nationalen europäischen Märkte für den Wettbewerb markieren einen wichtigen Schritt hin zu einem integrierten europäischen Intraday-Strommarkt. In diesem veränderten Wettbewerbsumfeld sieht sich die EEX gut aufgestellt, um durch die Bereitstellung effizienter Lösungen im Bereich Handel und Clearing strukturelles Wachstum zu erzielen und weitere Marktanteile zu gewinnen. In den letzten Jahren konnte die EEX ihren Marktanteil bereits deutlich steigern. Ende 2018 lag dieser beispielsweise in Stromderivaten bei rund 37 Prozent.

### **Wachstum im Handel von Devisen (360T)**

Mit der vollständigen Übernahme von 360T gelang der Deutsche Börse AG der Markteintritt in eine neue Anlageklasse, den Devisenhandel. 360T<sup>®</sup> ist eine führende, weltweit agierende Devisenhandelsplattform. Zur breiten Kundenbasis von 360T gehören Unternehmen, Buy-Side-Kunden und Banken. Durch die Übernahme lassen sich mittelfristig Erlössynergien im zweistelligen Millionen-Euro-Bereich erzielen, indem 360T das internationale Vertriebsnetzwerk und die Expertise der Gruppe Deutsche Börse für den Ausbau seines Geschäfts nutzt. Durch die Verbindung der Kenntnisse und Erfahrungen von 360T im Devisenmarkt mit der IT-Kompetenz der Gruppe Deutsche Börse kann sich die Gruppe zusätzliche Erlöspotenziale erschließen. So ist 360T mit verschiedenen Maßnahmen zum Erzielen von Synergien vorangekommen: Das zentrale Orderbuch ist technologisch fertiggestellt und befindet sich in der Einführungsphase. Die Pilotphase von Clearingdienstleistungen für außerbörsliche Devisengeschäfte wird im ersten Halbjahr 2019 starten. Nach erfolgreicher Beendigung des Testbetriebs werden im Anschluss erstmalig Marktteilnehmer Clearingdienstleistungen für außerbörslich gehandelte Devisengeschäfte nutzen können. Das dritte Projekt ist die Einführung der Rolling Spot-Futures und Classic-Futures, die Anfang Juni 2018 ausgerollt wurden. Bei allen drei Maßnahmen wird es für 360T in den nächsten Monaten darum gehen, Marktteilnehmer zu gewinnen, die das Angebot regelmäßig nutzen, und somit sukzessive Liquidität aufzubauen.

Aufgrund seiner führenden Stellung profitiert 360T zudem von einem strukturellen Trend: Zwar wird derzeit der weit überwiegende Teil der täglich gehandelten Devisen noch außerbörslich abgewickelt, doch steigt die Nachfrage nach elektronischen und transparenten Handelsplattformen wie 360T, an die mehrere Banken angebunden sind. Die Gruppe Deutsche Börse erwarb vor diesem Hintergrund im Jahr 2018 das GTX Electronic Communication Network (ECN)-Geschäft der GAIN Capital Holdings, Inc. und baute so ihre Position im globalen Währungsmarkt sowie ihre Präsenz im US-Markt aus. Die Akquisition ist ein weiterer Schritt von 360T zur Erweiterung ihres Geschäfts. Mit GTX gewinnt 360T

eine Spotplattform für den Interbankhandel, deren Produktpalette und Kundenstamm komplementär zum bestehenden Geschäft sind.

Bis jetzt wurden regulatorische Verpflichtungen wie EMIR noch nicht auf den Devisenmarkt ausgeweitet. Sollte dies in naher Zukunft geschehen, ergeben sich für die Gruppe Deutsche Börse weitere Chancen aus ihrem umfangreichen Portfolio an Produkten und Dienstleistungen, die sie im Kontext regulatorischer Anforderungen anbietet.

#### **Grenzüberschreitende Abwicklung von Investmentfonds**

Kunden der Gruppe Deutsche Börse können ihr gesamtes Fondsportfolio – von traditionellen Investmentfonds über börsengehandelte Indexfonds (Exchange Traded Funds, ETFs) bis zu Hedgefonds – über Clearstream abwickeln und verwahren. Da auch die Aufsichtsbehörden effizientere Abwicklungs- und Verwahrösungen fordern, um höchste Sicherheit für das verwahrte Kundenvermögen zu gewährleisten, erwartet die Gruppe in Zukunft weitere Kundenportfolios gewinnen zu können. Im Jahr 2018 konnten bereits Portfolios von z.B. SIX SIS, Lombard Odier sowie Bank International de Luxembourg akquiriert werden. Darüber hinaus erweitert die Gruppe fortlaufend ihre Produkt- und Dienstleistungsangebot. So hat Clearstream S.A. im Berichtsjahr die Swisscanto Funds Centre Ltd., London, Vereinigtes Königreich (SFCL), von der Zürcher Kantonalbank übernommen. Zum 2. November 2018 wurde die Gesellschaft in Clearstream Funds Centre Ltd. umbenannt. Mit der Akquisition erweitert Clearstream ihr Dienstleistungsangebot im Fondsbereich mit dem Management von Vertriebsverträgen und der Datenaufbereitung. Neben den bestehenden Kunden von Clearstream Funds Centre Ltd. plant Clearstream, das Dienstleistungsangebot der neuen Gesellschaft auch den Clearstreamkunden anzubieten. Durch diese Ausweitung der Angebotspalette erwartet Clearstream zusätzliche Nettoerlöse durch die Realisierung von Cross-Selling-Synergien.

#### **Grenzüberschreitende Wertpapierabwicklung (T2S)**

Das von der EZB initiierte Projekt T2S harmonisiert die grenzüberschreitende Wertpapierabwicklung in Zentralbankgeld in Europa. Für die Gruppe Deutsche Börse ergibt sich daraus die Chance, neue Kunden für innovative Dienstleistungen von Clearstream wie etwa das globale Liquiditätsmanagement zu gewinnen. Die Gruppe erwartet durch T2S langfristig auch ein höheres verwahrtes Volumen und weitere neue Dienstleistungen, die nur Clearstream mit dem integrierten internationalen Zentralverwahrer (International Central Securities Depository, ICSD) anbieten kann. Kunden können Clearstream nun als zentralen Zugangspunkt nutzen, um inländische und internationale Abwicklungen sowohl in Zentralbank- als auch Geschäftsbankengeld vorzunehmen. Die nationalen Zentralverwahrer (Central Securities Depository, CSD) – die Clearstream Banking AG in Deutschland und die LuxCSD S.A. in Luxemburg – bieten ihren Kunden die Abwicklung über T2S zu EZB-Konditionen ohne zusätzlichen Preisaufschlag an. Die volle Interoperabilität zwischen nationalem und internationalem CSD wird für ein verbessertes Liquiditäts- und Sicherheitenmanagement sorgen.

#### **Sicherheiten- und Liquiditätsmanagement**

Mit dem Angebot für das Sicherheiten- und Liquiditätsmanagement hilft Clearstream ihren Kunden, die strukturellen Veränderungen zu bewältigen, die u. a. infolge der zusätzlichen Liquiditätsanforderungen nach Basel III und der seit Dezember 2015 gültigen Clearingverpflichtung nach EMIR auf sie zukommen. Banken können die Vermögenswerte, die Clearstream in ihrem Auftrag verwahrt, effizient über verschiedene Plattformen und Länder hinweg nutzen.

### **Erweiterung des Indexgeschäfts**

Im Indexgeschäft verfolgt die Gruppe Deutsche Börse das Ziel, den in Europa bereits etablierten Indexanbieter STOXX noch globaler auszurichten, um ergänzend zu den Indexfamilien DAX® und STOXX® weitere Indizes zu entwickeln und weltweit zu vermarkten. Durch die Diversifizierung der Indexpalette sollen sowohl neue Kundengruppen innerhalb Europas als auch in Asien und Amerika erschlossen werden. Zudem wird das Indexgeschäft weiter den strukturellen Trend hin zu passiven Investmentprodukten (ETFs) für sich nutzen. Immer mehr Endkunden und Vermögensverwalter setzen auf diesen Trend aufgrund der niedrigeren Kosten und des teilweise unterdurchschnittlichen Erfolgs von aktiven Anlagestrategien.

### **Sonstige strukturelle Wachstumschancen**

Über diese Initiativen hinaus sieht die Gruppe eine Reihe weiterer struktureller Faktoren, die den künftigen Geschäftserfolg positiv beeinflussen könnten.

- Als Konsequenz aus der Finanzkrise steigt die Bedeutung des Risikomanagements seit Jahren kontinuierlich an und dürfte auch in Zukunft weiter zunehmen. Das Unternehmen geht davon aus, dass Marktteilnehmer verstärkt die Clearingdienstleistungen von Eurex Clearing nutzen werden, um getätigte Geschäfte in verschiedenen Anlageklassen zu verrechnen und dadurch das Kontrahentenrisiko zu eliminieren.
- Für das Segment Clearstream (Nachhandel) erwartet das Unternehmen langfristig eine Zunahme der Eigen- und Fremdkapitalfinanzierung von Unternehmen über die Kapitalmärkte. Dies steht im Zusammenhang mit den höheren Eigenkapital- und Liquiditätsanforderungen an Banken und den damit verbundenen negativen Auswirkungen auf das Gesamtvolumen der zur Verfügung gestellten Kredite. Für das Segment Clearstream (Nachhandel) könnte sich das positiv auf die Verwahr volumina, insbesondere für internationale Anleihen auswirken. Des Weiteren erwartet das Unternehmen vor dem Hintergrund der zunehmenden Internationalisierung der Kapitalmärkte auch künftig einen stärkeren Anstieg der Volumina von international begebenen Anleihen im Vergleich zu national begebenen festverzinslichen Wertpapieren.
- Seit Anfang Januar 2018 ist der Regulatory Reporting Hub der Gruppe live geschaltet. Er wurde in Zusammenarbeit mit den Kunden der Gruppe entwickelt und bietet diesen gebündelt Lösungen für deren Reportingverpflichtungen gemäß MiFID II. In Summe sind mehr als 2.200 Institutionen an den Regulatory Reporting Hub angeschlossen.

### **Zyklische Chancen**

Neben den strukturellen Wachstumschancen ergeben sich für die Gruppe Deutsche Börse auch zyklische Chancen, beispielsweise bei einer positiven makroökonomischen Entwicklung. Das Unternehmen hat keinen direkten Einfluss auf diese zyklischen Chancen; sie haben aber das Potenzial, die Nettoerlöse der Gruppe Deutsche Börse und den Periodenüberschuss, der den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnen ist, mittelfristig bedeutend zu steigern:

- Die Volumina der an den Terminmärkten der Gruppe gehandelten Zinsderivate könnten durch eine zunehmende Spekulation über die Entwicklung der langfristigen Zinsen auf deutsche und andere europäische Staatsanleihen sowie durch eine weitere Verringerung der Zinsdifferenz zwischen den verschiedenen europäischen Staatsanleihen steigen.
- Während für die Eurozone im Prognosezeitraum keine wesentliche Abkehr von der Niedrigzinspolitik der EZB zu erwarten ist, könnte die US-amerikanische Notenbank nach der bereits eingeleiteten Zinswende den Leitzins auch 2019 schrittweise weiter erhöhen. Dies hätte positive Auswirkungen u. a. auf die Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft im Segment Clearstream (Nachhandel), da rund 50 Prozent des täglichen Liquiditätsbestands in US-Dollar denominated sind. Betrachtet man sämtliche Kundenbareinlagen, könnte ein durchschnittlicher Anstieg der Zinssätze um 1 Prozentpunkt zu einem Zuwachs der Erträge von rund 130 Mio. € führen.

- In den Segmenten des Kassa- und Terminmarktes – Xetra (Wertpapierhandel) und Eurex (Finanz-derivate) – könnten eine positive wirtschaftliche Entwicklung, ein nachhaltig steigendes Vertrauen der Investoren in die Kapitalmärkte, eine als Konsequenz hieraus wieder größere Risikobereitschaft von Marktteilnehmern und eine anhaltend höhere Aktienmarktvolatilität die Handelsaktivität der Marktteilnehmer stimulieren und die Handelsvolumina steigen lassen.

### **Technologische Chancen**

Neue Entwicklungen u. a. bei Cloud-Diensten, im Kontext künstlicher Intelligenz (KI), Big Data, Robotik, Blockchain-Technologie in Verbindung mit dem Innovationspotenzial von Fintech-Unternehmen treiben den Wandel in der Finanzbranche voran. Diese neue Technologiewelle könnte dabei helfen, Barrieren in der Harmonisierung der Märkte zu überwinden und gleichzeitig zusätzliche Effizienz zu schaffen und Risiken zu mindern. Diese Entwicklung wird voraussichtlich die nächsten zehn Jahre andauern: Digitalisierungstrends werden sich beschleunigen und die Herausforderung für etablierte Anbieter besteht darin, den richtigen Weg im Hinblick auf neue Geschäftsmodelle und innovative Technologien zu finden.

Bei Cloud-Diensten hat die Gruppe insbesondere interne Prozesse optimiert. So werden u. a. HR-Prozesse, der Einkauf sowie die Abrechnung von Reisekosten in der Cloud abgewickelt. Dies führte zu einer deutlichen Verschlankeung der Prozesse und hat zudem einen positiven Effekt auf die Kosten der Gruppe. Darüber hinaus arbeitet die Gruppe daran, Dienstleistungen und Prozesse mit Kunden in die Cloud zu überführen. So könnten z. B. die Einführung neuer Handelsplattformen bzw. die Aktualisierung bestehender Infrastrukturen in der Cloud vorab durch Kunden getestet werden. Dies würde die Gruppe in ihren Prozessen deutlich agiler machen, da Neuerungen in kürzeren Zeitabständen eingeführt werden könnten und die Gruppe somit besser auf die Bedürfnisse der Kunden eingehen könnte. Um dies erfolgreich umzusetzen, bedarf es allerdings der Zustimmung der Regulatoren. Die Gruppe befindet sich derzeit in enger Abstimmung sowohl mit Regulatoren als auch Anbietern von Cloud-Diensten, um den aufsichtsrechtlichen Anforderungen zu entsprechen.

Neben Cloud-Anwendungen macht die Gruppe auch Fortschritte im Bereich Robotik. Insbesondere im Rahmen von Abstimmungstätigkeiten oder dem standardisierten Erstellen von Rechnungen, Berichten für Kunden etc. wird die Gruppe diese Technologie einsetzen. Um das Verbesserungspotenzial in diesem Bereich zu heben, hat die Gruppe ein Team aufgebaut, deren Mitarbeiter zum einen über das notwendige Fachwissen verfügen und zum anderen ausschließlich auf die Entwicklung und Umsetzung der entsprechenden Prozesse fokussiert sind.

Ein weiterer Bestandteil der technologischen Chancen ist die Blockchain-Technologie. Diese gilt bisweilen als disruptive Technologie, deren Chancen die Finanzbranche derzeit aber verstärkt auslötet. Durch ihren dezentralen Charakter ermöglicht sie die direkte Interaktion zwischen Teilnehmern und hat dadurch das Potenzial, komplexe Prozesse zu vereinfachen. Etablierte Marktinfrastrukturanbieter wie die Gruppe Deutsche Börse, die die gesamte Wertschöpfungskette aus einer Hand abdecken, spielen eine wichtige Rolle, wenn es darum geht, dieses Potenzial auszuschöpfen und gleichzeitig geltende Branchenstandards zu erfüllen. Hierzu zählen neben rechtlichen und regulatorischen Vorgaben auch das Einhalten von Sicherheitsstandards, Risikobegrenzungs- und Kosteneffizienzaspekte.

Die Gruppe Deutsche Börse verfolgt im Rahmen ihrer Unternehmensstrategie einen kooperativen Ansatz im Hinblick auf neue technologische Entwicklungen. Mit diesem Ansatz möchte die Gruppe ihre führende technologische Rolle weiter stärken und das Potenzial neuer Technologien entlang der Wertschöpfungskette (Wertpapieremission, Handel, Clearing und Abwicklung) ausloten. Vor diesem Hintergrund hat die Gruppe beispielsweise gemeinsam mit der Deutschen Bundesbank, dem zentralen Kontrahenten Eurex Clearing und weiteren Zentralverwahrern verschiedene Blockchain-Prototypen entwickelt, um zu zeigen, wie diese Technologie zur Lösung von Geschäftsproblemen eingesetzt werden könnte. So hat die Gruppe ein Konzept für die risikolose Übertragung von Geschäftsbankgeld auf Basis der Blockchain-

Technologie entwickelt. Durch die Integration der Blockchain-Technologie in die Infrastruktur für den Nachhandel der Gruppe sollen Effizienzsteigerungen erzielt werden. Über den zentralen Kontrahenten der Gruppe Deutsche Börse lassen sich die in Verbindung mit dem Transfer von digitalisiertem Geschäftsbankgeld verbundenen Kreditrisiken verringern. Durch die Schnittstelle zwischen Eurex Clearing und Clearstream, dem Zentralverwahrer der Gruppe, könnte dieses neue Konzept außerdem dazu beitragen, Effizienzsteigerungen bei dem Handel nachgelagerter Prozessen wie Dienstleistungen für die Abwicklung und das Management von Vermögenswerten (Asset Servicing) zu realisieren.

Zudem hat die Gruppe Deutsche Börse zum 7. August 2018 eine Minderheitsbeteiligung an der HQLAx S.à r.l. erworben, einem Fintech-Unternehmen mit Spezialisierung auf das Liquiditäts- und Sicherheitsmanagement institutioneller Kunden auf den internationalen Wertpapierleihe- und Repomärkten. Damit stärkt die Gruppe ihre Zusammenarbeit mit HQLAx, um mit innovativen Technologien die Effizienz im fragmentierten Wertpapierleihemarkt zu erhöhen. So kündigte die Gruppe an, dass sie mit HQLAx an der Entwicklung einer Lösung für die Wertpapierleihe auf Basis einer Blockchain-Plattform arbeitet. Die ersten Banken befinden sich im Anbindungsprozess; mit den zuständigen Aufsichtsbehörden finden ausführliche Gespräche statt.

Weitere Projekte sind das neu geschaffene Content Lab zur besseren Nutzung von Daten bei der Bereitstellung von Diensten für Kunden und das Product Development Lab, das sich mit der Entwicklung von Microservices befasst. Darüber hinaus prüft die Gruppe Deutsche Börse derzeit die Bereitstellung von API-Anbindungen zu ihren Systemen, um Kunden mithilfe von Cloud-Technologien neue Daten und Analyselösungen anbieten zu können.

## Prognosebericht

Der Prognosebericht beschreibt die voraussichtliche Entwicklung der Gruppe Deutsche Börse im Geschäftsjahr 2019. Er enthält Aussagen und Informationen über Vorgänge, die in der Zukunft liegen, und beruht auf Erwartungen und Annahmen des Unternehmens zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Geschäftsberichts. Diese unterliegen bekannten und unbekanntem Chancen, Risiken und Ungewissheiten. Eine Vielzahl von Faktoren, von denen viele außerhalb des Einflussbereichs des Unternehmens liegen, beeinflussen den Erfolg, die Geschäftsstrategie und die Ergebnisse des Konzerns. Sollten Chancen oder Risiken eintreten oder eine der Ungewissheiten Realität werden oder sollte sich erweisen, dass eine der zugrunde liegenden Annahmen unzutreffend 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

### Makroökonomisches Umfeld

Nachdem sich das Wachstum der Weltwirtschaft bereits im Jahreslauf 2018 verlangsamt, die Inflation anstieg und die Geldmarktpolitik, insbesondere in den USA, restriktiver wurde, rechnet die Gruppe Deutsche Börse für den Prognosezeitraum mit einer weiteren Abschwächung des globalen Wachstums. Gründe hierfür sind u.a. der anhaltende Handelskonflikt, maßgeblich zwischen China und den USA, der Druck auf die Schwellenländer aufgrund der strafferen US-Zinspolitik und des gestiegenen US-Dollar, sowie die politische Lage in Europa, insbesondere der anstehende Austritt des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union. Vor diesem Hintergrund ist mit einer steigenden Unsicherheit unter den Marktteilnehmern und ggf. zeitweise höherer Volatilität an den Märkten zu rechnen. Stabilisierend auf die Märkte und positiv auf das Wirtschaftswachstum würde sich eine Beilegung des Handelsstreits, eine Stabilisierung der politischen Lage in Europa und eine klare Richtung der Geldmarktpolitik der

Zentralbanken auswirken. Für die Zinsentwicklung erwartet der Konzern in Europa keine grundsätzliche Abkehr von der derzeitigen Niedrigzinspolitik. Das Anleihenkaufprogramm der EZB lief zwar zum Jahresende 2018 aus, die EZB stellte aber in Aussicht, dass der Einlagezins mindestens bis zum Sommer 2019 weiterhin bei –0,4 Prozent bleiben wird. In den USA hat die Notenbank ihre Politik der graduellen Zinserhöhungen im Jahr 2018 fortgesetzt und für 2019 weitere Zinsschritte angedeutet, falls die Wirtschaft weiter wächst und die Inflation zunimmt.

Bei der wirtschaftlichen Entwicklung im Jahr 2019 geht der Internationale Währungsfonds (IWF) in einer im Januar 2019 veröffentlichten Prognose von einem Anstieg von rund 1,6 Prozent für die Eurozone und 1,3 Prozent für Deutschland aus, was einen deutlichen Rückgang der Erwartungen gegenüber Oktober 2018 darstellt. Für die USA liegen die Erwartungen über denen für die Eurozone; es wird hier mit einem Wachstum der Wirtschaft von rund 2,5 Prozent gerechnet. Das mit Abstand größte Wirtschaftswachstum 2019 – rund 6,3 Prozent – wird weiterhin in Erwartung der hohen Binnennachfrage für die asiatischen Länder, insbesondere Indien und China, prognostiziert. Als Folge der sehr unterschiedlichen Schätzungen für die verschiedenen Wirtschaftsräume wird für das Jahr 2019 ein weltweites Wirtschaftswachstum von rund 3,5 Prozent angenommen.

### **Regulatorisches Umfeld**

Um den Finanzsektor zu stabilisieren und künftig systemische Krisen zu verhindern, streben Regierungen und Zentralbanken seit 2008 eine stärkere Regulierung der Finanzmärkte an. Das Spektrum der geplanten und zum Teil bereits umgesetzten Maßnahmen reicht von der Überarbeitung der rechtlichen Rahmenbedingungen für Bankgeschäfte und Eigenkapitalanforderungen über Regeln zum Clearing von außerbörslichen („over the counter“, OTC) Derivategeschäften bis hin zur Verbesserung der Finanzmarktaufsicht (für Details siehe den [Abschnitt „Regulatorisches Umfeld“ im Wirtschaftsbericht](#)). Für die Gruppe Deutsche Börse haben die verschiedenen Regulierungsvorhaben sowohl positive als auch negative Auswirkungen. In Summe sieht die Gruppe das sich verändernde regulatorische Umfeld jedoch als Chance, ihr Geschäft weiter auszubauen (siehe den [Chancenbericht](#)).

### **Entwicklung der Ertragslage**

Die Gruppe Deutsche Börse sieht sich mit ihrem diversifizierten Geschäftsmodell und ihren vielfältigen Erlösquellen weiterhin in einer sehr guten Position und rechnet mittel- und langfristig mit einer positiven Entwicklung ihrer Ertragslage. Diese Erwartung basiert u. a. auf den strukturellen Wachstumschancen, die das Unternehmen nutzen wird. Für den Prognosezeitraum erwartet die Gruppe einen weiteren Anstieg der Nettoerlöse. Diese Annahme basiert im Wesentlichen auf weiter steigenden Beiträgen aus ihren strukturellen Wachstumsinitiativen sowie der Nutzung von neuen Wachstumschancen (für Details siehe den [Chancenbericht](#)). Zudem könnten Spekulationen der Marktteilnehmer über die künftige Zinsentwicklung in den USA und Europa den Handel von Zinsderivaten an der Terminbörse Eurex im Jahr 2019 weiter beflügeln und die gestiegenen bzw. möglicherweise weiter steigenden US-Zinsen könnten zu einem neuerlichen Anstieg der Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft des Segments Clearstream (Nachhandel) führen. Aussagen zur weiteren Entwicklung der im abgelaufenen Geschäftsjahr deutlich gestiegenen Aktienmarktvolatilität lassen sich zum Jahresauftakt 2019 nur schwer treffen. Auf der einen Seite rechnet das Unternehmen weiterhin mit einer hohen Unsicherheit an den Märkten, u. a. aufgrund zahlreicher ungelöster politischer Probleme. Auf der anderen Seite hat die Vergangenheit gezeigt, dass ein zu hohes Maß an Unsicherheit auch zu einer deutlichen Zurückhaltung der Marktteilnehmer und damit geringen Handelsvolumina führen kann. Aufgrund der Verlangsamung des globalen Wirtschaftswachstums, gesteigener ökonomischer Risiken sowie der politischen Unwägbarkeiten, insbesondere in Europa, sind die Erwartungen des Unternehmens an das Marktumfeld des Geschäftsjahrs 2019 etwas verhaltener im Vergleich zu 2018.

Wie bereits für 2018 erwartet die Gruppe Deutsche Börse auch im Prognosezeitraum einen Anstieg der Nettoerlöse aus strukturellen Wachstumschancen von mindestens 5 Prozent. Dieses Wachstum treibt die Gruppe durch Investitionen voran. Dabei verfolgt sie das Ziel, weitere Marktanteile aus dem außerbörslichen Handel und Clearing in den börslichen Bereich zu verlagern sowie durch die Einführung neuer Produkte und Funktionalitäten ihre Positionen in bestehenden Anlageklassen weiter auszubauen (siehe den [Chancenbericht](#)). Demgegenüber hängt die Entwicklung der von zyklischen Faktoren abhängenden Geschäftsfelder maßgeblich vom Grad der Spekulation hinsichtlich der künftigen Zinsentwicklung in Europa, sowie der Höhe der Aktienmarktvolatilität ab. Hierbei können sich sowohl weitere positive als auch negative Auswirkungen auf das Wachstum der Nettoerlöse der Gruppe ergeben. Die Basis für das erwartete Nettoerlöswachstum im Prognosezeitraum bilden die 2018 erreichten bereinigten Nettoerlöse in Höhe von 2.770,4 Mio. €.

Sollten sich die Rahmenbedingungen wider Erwarten wesentlich ungünstiger entwickeln als eingangs beschrieben und die Kunden, insbesondere in den von der Entwicklung der Handelsvolumina abhängigen Geschäftsbereichen, ihre Geschäftsaktivitäten deutlich zurückfahren, sieht sich die Gruppe Deutsche Börse aufgrund ihres erfolgreichen Geschäftsmodells sowie ihrer Kostendisziplin dennoch in der Lage, ihr Geschäft weiterhin sehr profitabel zu betreiben.

Im Rahmen ihrer Wachstumsstrategie verfolgt die Gruppe Deutsche Börse klar definierte Prinzipien zur Steuerung der operativen Kosten. Kernbestandteil dieser Prinzipien ist es, die Skalierbarkeit des Geschäftsmodells der Gruppe zu gewährleisten. Um dies zu erreichen, steuert das Unternehmen die um Sondereffekte bereinigten operativen Kosten kontinuierlich in Abhängigkeit von der Entwicklung der Nettoerlöse. Die notwendige Flexibilität bei der Steuerung der operativen Kosten erreicht die Gruppe im Wesentlichen durch zwei verschiedene Initiativen zur Verbesserung der operativen Effizienz. Zum einen hat das Unternehmen einen kontinuierlichen Prozess zur Verbesserung der operativen Abläufe implementiert. Durch die stärkere Berücksichtigung der Kundenbedürfnisse werden die Qualität und Effizienz der angebotenen Dienstleistungen ständig weiter optimiert. Gleichzeitig führt dies dazu, dass gruppeninterne Prozesse vereinfacht und Kosten eingespart werden. Zum anderen hat das Unternehmen im Jahr 2018 eine Reihe von strukturellen Kostenreduktionen beschlossen und mit der Umsetzung der entsprechenden Maßnahmen begonnen.

Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses zusammengefassten Lageberichts rechnet das Unternehmen bei den operativen Kosten mit Sondereffekten im laufenden Geschäftsjahr in Höhe von rund 100 Mio. €. Diese werden mehrheitlich auf Kosten für Restrukturierungs- und Effizienzmaßnahmen, Kosten in Zusammenhang mit bestehenden strafrechtlichen Ermittlungen sowie auf die Integration bereits akquirierter Unternehmen entfallen.

Aufgrund des erwarteten Anstiegs der strukturell getriebenen Nettoerlöse von mindestens 5 Prozent, der Skalierbarkeit des Geschäftsmodells und des effizienten Kostenmanagements wird für den bereinigten Periodenüberschuss, der den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnen ist, im Prognosezeitraum mit einem Wachstum von rund 10 Prozent gerechnet. Sofern sich die Aktienmarktvolatilität gegenüber 2018 nicht deutlich verringert, könnte das Wachstum des bereinigten Periodenüberschusses auch etwas höher ausfallen. Gleichzeitig könnte bei einem Rückgang der Aktienmarktvolatilität im Vergleich zu 2018 trotz der Möglichkeit, dass bei den operativen Kosten gegensteuernd eingegriffen werden kann, das Wachstum des Periodenüberschusses etwas weniger als 10 Prozent betragen. Basis für diese Prognose ist der bereinigte Wert von 1.002,7 Mio. € im Jahr 2018. Zudem bestätigt die Gruppe im Rahmen der „Roadmap 2020“ ihre mittelfristigen Wachstumsziele von durchschnittlich 10 bis 15 Prozent pro Jahr für den bereinigten Periodenüberschuss, der den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnen ist.

## Prognose der Ertragslage für 2019

	Basis 2018 Mio. €	Prognose 2019
Nettoerlöse aus strukturellen Wachstumschancen (ohne Sondereffekte)	2.770,4	>5% Wachstum
Sondereffekte bei den operativen Kosten	244,2	~100 Mio. €
Periodenüberschuss, der den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnen ist (ohne Sondereffekte)	1.002,7	~10% Wachstum

### Segment Eurex (Finanzderivate)

Die Gruppe Deutsche Börse geht davon aus, dass strukturelle Wachstumsfaktoren langfristig zu einem Anstieg der Handelsvolumina im Markt für Finanzderivate über alle Produktsegmente hinweg führen wird (für Details siehe den [Chancenbericht](#)). Kurzfristig könnte eine weitere Zunahme der Aktienmarktvolatilität zu einem deutlicheren Anstieg der Handelsvolumina führen, insbesondere im Bereich der Aktienindexderivate. Spekulationen hinsichtlich der Geldmarktpolitik, insbesondere in Europa, könnten sich zudem positiv auf den Handel von Zinsderivaten auswirken.

Im Prognosezeitraum wird Eurex weiter konsequent in den Ausbau des Produktangebots investieren, um von strukturellen Treibern wie Regulierung und veränderten Kundenbedürfnissen zu profitieren. Der Schwerpunkt wird darauf liegen, Geschäft zu gewinnen, das derzeit noch nicht börslich gehandelt oder über ein Clearinghaus abgewickelt wird. Regulatorische Anforderungen, wie z.B. die 2016 endgültig in Kraft getretene Vorgabe, OTC-Derivategeschäfte über eine zentrale Gegenpartei zu verrechnen, können dabei wesentliche Impulse setzen. Die Gruppe plant die Nettoerlöse aus dem OTC-Derivategeschäft 2019 weiter zu steigern. Mittel- bis langfristig erwartet die Gruppe, in diesem Geschäft erhebliche Erlöse erwirtschaften zu können, nicht zuletzt aufgrund des zusätzlichen Potenzials, welches sich aus der Unsicherheit über den Ausgang des laufenden Brexit-Prozesses und den möglicherweise daraus resultierenden Veränderungen für das Clearing von Euro-denominierten Zinsswaps ergeben könnte.

### Segment EEX (Commodities)

Aufgrund des anhaltend positiven Marktumfelds für den Handel mit Strom- und Gasprodukten erwartet die Gruppe für den Prognosezeitraum, dass die Geschäftsaktivität im Commodities-Sektor strukturell weiter steigen wird, u. a. durch den Gewinn von Marktanteilen zu Lasten der OTC-Energiemärkte und durch einen weiteren Anstieg des Anteils der erneuerbaren Energien an der Stromproduktion.

### Segment 360T (Devisenhandel)

Im Devisenhandel erwartet die Gruppe, dass die steigende Nachfrage nach Plattformen, an die mehrere Banken angebunden sind, zu einem weiteren Anstieg der Handelsvolumina an der Devisenhandelsplattform 360T<sup>®</sup> im Jahr 2019 führen wird. Diese hat mit der Einführung des vollelektronischen Devisenhandels und des Clearings weiter an Attraktivität gewonnen. Das Unternehmen rechnet daher im laufenden Geschäftsjahr damit, die mit der Akquisition von 360T angestrebten Umsatzsynergien zunehmend zu realisieren.

### Segment Xetra (Wertpapierhandel)

Neben der Weiterentwicklung des Kassamarktes wird das Unternehmen auch künftig Veränderungen im wettbewerblichen Umfeld in Europa aufmerksam verfolgen. Das Unternehmen sieht sich gut positioniert, um Marktführer im Handel deutscher Bluechip-Aktien zu bleiben und seinen Kunden weltweit ein attraktives Spektrum von Produkten und Services für den Kassahandel in deutschen und europäischen Aktien sowie für das Aktienclearing anzubieten. Aufgrund des gestiegenen Wettbewerbs im Kassamarkt ist nicht auszuschließen, dass sich die Marktanteile aller Wettbewerber in den kommenden

Jahren verschoben werden. Im Segment Xetra (Wertpapierhandel) wird die Entwicklung der Nettoerlöse im Prognosezeitraum maßgeblich von den zyklischen Trends an den Aktienmärkten und deren Volatilität abhängen.

#### **Segment Clearstream (Nachhandel)**

Vor dem Hintergrund steigender regulatorischer Anforderungen und der starken Position im TARGET2-Securities (T2S)-Netzwerk erwartet Clearstream mittel- bis langfristig ein Wachstum der Nachfrage nach seinen T2S-Dienstleistungen. Nachdem sich Clearstream 2017 an T2S angebunden hat, geht die Gruppe erst für 2019 von einem moderaten Beitrag dieser Aktivitäten zu den Nettoerlösen aus. Dies ist u. a. auf die langsamere Anbindung von Kunden im Vergleich zur ursprünglichen Planung zurückzuführen. Auch im Prognosezeitraum wird die Geldmarktpolitik der Zentralbanken das Geschäft von Clearstream beeinflussen. Trotz des Auslaufens des Ankaufprogramms von Staats- und Unternehmensanleihen durch die EZB im abgelaufenen Jahr könnte sich die Zinspolitik weiter dämpfend auf die Emissionstätigkeit im Wertpapierbereich auswirken. Sollte die Geldmarktpolitik wider Erwarten restriktiver werden, hätte dies positive Folgen für die Emissionstätigkeit und die Nettozinserträge im Bankgeschäft. Der seit Ende 2016 anhaltende Trend steigender Zinsen in den USA wird die Nettozinserträge 2019 – bei unverändertem Liquiditätsbestand – steigen lassen, da ein signifikanter Teil der Kundengelder in US-Dollar gehalten wird.

Die Gruppe Deutsche Börse steht im Bereich der Abwicklung und Verwahrung von internationalen Anleihen in einem besonders intensiven Wettbewerb, rechnet für den Prognosezeitraum aber dennoch nicht mit größeren negativen Auswirkungen des Wettbewerbs auf ihre Nettoerlöse bzw. Marktanteile.

#### **Segment IFS (Investment Fund Services)**

Der Clearstream-Teilkonzern deckt das gesamte Fondsportfolio – von traditionellen Investmentfonds über börsengehandelte Indexfonds (Exchange Traded Funds, ETFs) bis zu Hedgefonds ab. Da auch die Aufsichtsbehörden effizientere Abwicklungs- und Verwahrleistungen fordern, um höchste Sicherheit für das verwahrte Kundenvermögen zu gewährleisten, erwartet die Gruppe Deutsche Börse, weitere Kundenportfolios zu gewinnen. Entsprechend rechnet das Segment IFS (Investment Fund Services) aufgrund der Attraktivität seiner Fondsdienstleistungen mit einer Fortsetzung seines Wachstums im Prognosezeitraum.

In Bezug auf die Kundenstruktur geht das Segment 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 würden von höheren Rabatten profitieren, was zu einem Rückgang der durchschnittlichen Entgelte führen könnte.

#### **Segment GSF (Sicherheitenmanagement)**

Im Prognosezeitraum wird die Geldmarktpolitik der Zentralbanken das Sicherheitenmanagement, insbesondere die Aktivität im Repogeschäft aber auch im Bereich Wertpapierleihe, weiterhin maßgeblich beeinflussen. Trotz des Auslaufens des Ankaufprogramms von Staats- und Unternehmensanleihen durch die EZB könnte sich die Zinspolitik weiter dämpfend auf das Liquiditätsmanagement auswirken. Diese zyklische Entwicklung könnte durch eine positive Veränderung des Produktmixes teilweise kompensiert werden. Sollte die Geldmarktpolitik wider Erwarten restriktiver werden, hätte dies positive Folgen für die Nutzung der Dienstleistungen im Sicherheiten- und Liquiditätsmanagement.

### **Segment STOXX (Indexgeschäft)**

Im Prognosezeitraum rechnet das Unternehmen mit einem weiteren Anstieg der Nettoerlöse im Bereich STOXX. Diese Erwartung beruht auf der kontinuierlichen Erweiterung der Produktpalette in allen Bereichen und der zunehmenden Vermarktung dieser Produkte in Wachstumsregionen. Von dieser Entwicklung sollte insbesondere das Indexgeschäft der Gruppe profitieren. Zudem sieht die Gruppe in dem strukturell deutlich wachsenden Markt für passiv verwaltete Vermögen einen zusätzlichen Wachstumstreiber, der die Nachfrage nach Indexlizenzen für ETFs weiter stärken sollte. Neben dem Vertrieb der Indexlizenzen partizipiert die Gruppe auch an wachsenden Anlagevolumina in diesen Produkten. Die Gruppe sieht sich vor diesem Hintergrund gut aufgestellt, ihre global ausgerichtete Indexpalette zunehmend auch im asiatischen Markt positionieren zu können.

### **Segment Data (Datengeschäft)**

Ziel des Segments ist der beschleunigte Ausbau der Technologieführerschaft und der Expertise im Marktdatenbereich, indem alle entsprechenden Kräfte im Unternehmen in einer eigenen, marktorientierten Geschäftseinheit zusammengeführt sind. Dies soll mittel- bis langfristig neue Wachstumspotenziale eröffnen. Im Prognosezeitraum erwartet das Segment zusätzliches Wachstum im Zuge des 2018 eingeführten Regulatory Reporting Hub. Er wurde in Zusammenarbeit mit den Kunden der Gruppe entwickelt und bietet diesen gebündelt Lösungen für deren Reportingverpflichtungen gemäß MiFID II.

### **Weiterentwicklung der Preismodelle**

Für den Prognosezeitraum rechnet die Gruppe Deutsche Börse 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.

Langfristig gesehen ist damit zu rechnen, dass die durchschnittlichen Nettoerlöse pro relevanter Einheit (z. B. Handels- oder Clearingentgelte pro Transaktion oder Entgelte für Verwahrdienstleistungen) in allen Bereichen der Gruppe leicht zurückgehen. Dies resultiert aus den gestaffelten Preismodellen, die bei einem Wachstum der Geschäftsaktivität der Kunden dazu führen, dass der Ertrag pro Einheit zurückgeht.

### **Entwicklung der nichtfinanziellen Leistungsindikatoren**

Auch im Prognosezeitraum stehen zur Sicherung des gesellschaftlichen Wertbeitrags der Gruppe Deutsche Börse Initiativen zur Förderung der Transparenz und Sicherheit der Märkte im Vordergrund. Vor diesem Hintergrund erwartet das Unternehmen auch im Prognosezeitraum, dass die Verfügbarkeit der Handelssysteme für den Kassa- und Terminmarkt auf dem sehr hohen Niveau der vergangenen Jahre liegen wird.

Als Dienstleistungsunternehmen hat verantwortungsbewusstes, auf langfristige Wertschöpfung ausgerichtetes Management für die Gruppe Deutsche Börse einen hohen Stellenwert. Gerade im Hinblick auf den demografischen Wandel und den damit einhergehenden Fachkräftemangel will sich das Unternehmen weiterhin adäquat aufstellen und setzt u. a. auf die Erhöhung des Anteils von Frauen in Führungspositionen.

Im Einklang mit dem Gesetz für die gleichberechtigte Teilhabe von Frauen und Männern an Führungspositionen in der Privatwirtschaft und im öffentlichen Dienst hat der Vorstand der Deutsche Börse AG gemäß § 76 Abs. 4 AktG Zielgrößen für den Frauenanteil auf den beiden Führungsebenen unterhalb des Vorstands, jeweils bezogen auf die Deutsche Börse AG, festgelegt. Bis 31. Dezember 2021 soll der Frauenanteil auf der ersten Führungsebene unterhalb des Vorstands bei 15 Prozent und auf der zweiten Führungsebene bei 20 Prozent liegen.

Daneben hatte sich der Vorstand im Rahmen einer Selbstverpflichtung bereits 2010 das Ziel gesetzt, bis 2020 einen Anteil von Frauen in Führungspositionen von 20 Prozent im oberen und mittleren Management und von 30 Prozent im unteren Management zu erreichen. An dieser Ambition hält die Gruppe weiterhin fest. Abweichend von der gesetzlichen Verpflichtung wurde die Selbstverpflichtung umfangreicher gefasst. Zum einen beziehen sich die hier festgelegten Zielgrößen auf die Gruppe Deutsche Börse weltweit, zum anderen wurden die Führungsebenen (Managementpositionen) umfangreicher definiert, sodass z. B. auch Teamleiterpositionen erfasst sind.

## Entwicklung der Finanzlage

Das Unternehmen erwartet, auch künftig einen deutlich positiven Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit zu generieren; er ist das primäre Finanzierungsinstrument der Gruppe Deutsche Börse. In Bezug auf die Veränderung der Liquidität rechnet die Gruppe mit zwei wesentlichen Einflussfaktoren im Prognosezeitraum. Zum einen plant das Unternehmen rund 180 Mio. € auf Gruppenebene in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen zu investieren. Die Investitionen sollen hauptsächlich der Neu- und Weiterentwicklung von Produkten und Dienstleistungen in den Segmenten Eurex (Finanzderivate) und Clearstream (Nachhandel) dienen. Die Summe umfasst im Wesentlichen Investitionen in Handelsinfrastruktur und Funktionalitäten im Bereich Risikomanagement. Zum anderen werden der Vorstand und der Aufsichtsrat der Deutsche Börse AG der Hauptversammlung im Mai 2019 vorschlagen, eine Dividende je Aktie in Höhe von 2,70 € zu zahlen. Dies würde einem Mittelabfluss von rund 495 Mio. € entsprechen. Vor dem Hintergrund der Wachstumsstrategie erwartet das Unternehmen, dass verfügbare Mittel künftig auch verstärkt in die komplementäre externe Weiterentwicklung der Gruppe fließen. Darüber hinaus werden zum Zeitpunkt der Erstellung des zusammengefassten Lageberichts keine weiteren wesentlichen Einflussfaktoren auf die Liquidität der Gruppe erwartet. Aufgrund des positiven Cashflows aus laufender Geschäftstätigkeit, ausreichender Kreditlinien (für Details siehe [Erläuterung 25 des Konzernanhangs](#)) sowie ihrer flexiblen Steuerungs- und Planungssysteme geht die Gruppe wie schon in den Vorjahren von einer soliden Liquiditätsausstattung im Prognosezeitraum aus.

Generell strebt die Gruppe Deutsche Börse eine Dividendenausschüttungsquote von 40 bis 60 Prozent des bereinigten Periodenüberschusses, der den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnen ist, an. Innerhalb dieser Bandbreite steuert die Gruppe die tatsächliche Ausschüttungsquote im Wesentlichen in Abhängigkeit von der Geschäftsentwicklung sowie unter Berücksichtigung von Kontinuitäts Gesichtspunkten. Darüber hinaus plant das Unternehmen, die verbleibenden verfügbaren Mittel primär in die organische, aber auch in die komplementäre externe Weiterentwicklung der Gruppe zu investieren. Sofern diese Mittel nicht durch die Gruppe investiert werden können, stellen zusätzliche Ausschüttungen, insbesondere Aktienrückkäufe, eine weitere Möglichkeit der Mittelverwendung dar. Um die starken Kreditratings auf Gruppenebene zu erhalten, strebt das Unternehmen ein Verhältnis der Nettoschulden zum EBITDA von höchstens 1,75 sowie der Free Funds from Operations im Verhältnis zu den Nettoschulden von mind. 50 Prozent an.

Die Muttergesellschaft Deutsche Börse AG plant im Prognosezeitraum Investitionen in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen in Höhe von rund 50 bis 60 Mio. €.

## Gesamtaussage des Vorstands

Der Vorstand der Deutsche Börse AG sieht das Unternehmen dank seines umfassenden Angebots entlang der Wertschöpfungskette im Wertpapierhandel und dank seiner Innovationskraft im internationalen Wettbewerb weiterhin sehr gut positioniert und rechnet vor diesem Hintergrund langfristig mit einer positiven Entwicklung der Ertragslage. Die Maßnahmen im Rahmen der Wachstumsstrategie sollen das

Wachstum der Gruppe weiter beschleunigen. Die Gruppe verfolgt dabei das Ziel, agiler, effektiver und mit verstärktem Kundenfokus zu agieren und langfristig zum weltweit präferierten Marktinfrastrukturanbieter mit Spitzenposition in allen ihren Tätigkeitsfeldern zu werden. Während für den Prognosezeitraum die Unsicherheit bezüglich des Verhaltens der Kapitalmarktteilnehmer in Bezug auf die wirtschaftlichen und regulatorischen Rahmenbedingungen weiterhin vorhanden ist und somit eine konkrete Prognose des zyklischen Nettoerlöswachstums nicht möglich ist, strebt die Gruppe Deutsche Börse an, die strukturellen Wachstumsfelder weiter auszubauen und deren Nettoerlösbeitrag nochmals um mindestens 5 Prozent zu steigern. Gleichzeitig plant die Gruppe für den Prognosezeitraum, die Skalierbarkeit des Geschäftsmodells zu gewährleisten. Hierzu wird der Vorstand die operativen Kosten in der Form proaktiv steuern, dass der den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnende Periodenüberschuss stärker wächst als die Nettoerlöse. Es wird hierbei im Prognosezeitraum mit einem Wachstum (ohne Sondereffekte) von rund 10 Prozent gerechnet. Insgesamt geht der Vorstand auf dieser Basis von einem deutlich positiven Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit und damit wie schon in den Vorjahren von einer soliden Liquiditätsausstattung aus. Die Gesamtaussage des Vorstands gilt für den Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses zusammengefassten Lageberichts.

## Deutsche Börse AG (Erläuterungen auf Basis des HGB)

Der Jahresabschluss der Deutsche Börse AG wird nach den Regeln des deutschen Handelsgesetzbuches (HGB) sowie den ergänzenden Regelungen des Aktiengesetzes (AktG) aufgestellt. Er liegt den folgenden Erläuterungen zugrunde.

### Geschäfts- und Rahmenbedingungen

#### Allgemeine Lage der Gesellschaft

Die Deutsche Börse AG ist die Muttergesellschaft der Gruppe Deutsche Börse. Die Geschäftsaktivitäten der Muttergesellschaft umfassen vor allem den Betrieb des Kassa- und Terminmarktes, der sich in den Segmenten Eurex (Finanzderivate) und Xetra (Wertpapierhandel) widerspiegelt, sowie das Daten- und Indexgeschäft. Darüber hinaus betreibt die Deutsche Börse AG wesentliche Teile der Informationstechnologie der Gruppe Deutsche Börse. Die Entwicklung des Segments Clearstream (Nachhandel) der Gruppe Deutsche Börse spiegelt sich in der wirtschaftlichen Entwicklung der Deutsche Börse AG überwiegend aufgrund des Ergebnisabführungsvertrags mit der Clearstream Holding AG wider. Dagegen spielen die Beiträge der Segmente IFS (Investment Fund Services) und GSF (Sicherheitsmanagement) der Gruppe Deutsche Börse für die Deutsche Börse AG eine eher untergeordnete Rolle. Gleichwohl entsprechen das Geschäft und die Rahmenbedingungen der Deutsche Börse AG im Wesentlichen denen der Gruppe Deutsche Börse. Diese werden im [Abschnitt „Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen“](#) beschrieben.

#### Überblick über den Geschäftsverlauf der Deutsche Börse AG im Berichtsjahr

Die Umsatzerlöse der Gesellschaft stiegen im Geschäftsjahr 2018 um 3,6 Prozent und lagen damit leicht unter den Erwartungen des Unternehmens. Gleichzeitig sind die Gesamtkosten (Personalaufwand, Abschreibung auf immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen sowie sonstige betriebliche Aufwendungen) um 0,7 Prozent gestiegen. Der Jahresüberschuss ist gegenüber dem Vorjahr gesunken. Der Jahresüberschuss 2017 wurde u. a. durch die Veräußerung der Anteile an der Eurex Zürich AG an die Eurex Global Derivatives AG in Höhe von 139,5 Mio. € positiv beeinflusst. Auf bereinigter Basis, d. h. ohne den erwähnten Einmalerlös im Vorjahr, stieg der Jahresüberschuss der Gesellschaft um 11,8 Prozent und übertraf somit die Erwartung einer Zunahme um mindestens 10 Prozent. Vor diesem Hintergrund beurteilt der Vorstand der Deutsche Börse AG die Entwicklung im Geschäftsjahr 2018 als zufriedenstellend.

## Geschäftszahlen der Deutsche Börse AG

	2018 Mio. €	2017 Mio. €	Veränderung %
Umsatzerlöse	1.396,5	1.348,0	3,6
Gesamtkosten	921,2	915,2	0,7
Beteiligungsergebnis	242,3	346,6	-30,1
EBITDA	831,2	887,8	-6,4
Jahresüberschuss	532,2	615,7	-13,6
Ergebnis je Aktie (€)	2,88 <sup>1)</sup>	3,30 <sup>1)</sup>	-12,1

1) Berechnung auf Basis des gewichteten Durchschnitts der Aktien in Umlauf

## Ertragslage der Deutsche Börse AG

Die Umsatzerlöse der Deutsche Börse AG sind im Jahr 2018 um 3,6 Prozent auf 1.396,5 Mio. € gestiegen (2017: 1.348,0 Mio. €). Das Segment Eurex (Finanzderivate) lieferte den größten Beitrag zum Umsatz mit 836,6 Mio. € (2017: 780,9 Mio. €). Die Tabelle „Umsatzerlöse nach Segmenten“ zeigt die Verteilung der Erlöse auf die einzelnen Segmente der Gesellschaft.

## Umsatzerlöse nach Segmenten

	2018 Mio. €	2017 Mio. €	Veränderung %
Eurex (Finanzderivate)	836,6	780,9	7,1
EEX (Commodities)	13,5	14,3	-5,6
360T (Devisenhandel)	2,9	0,7	314,3
Xetra (Wertpapierhandel)	229,8	235,2	-2,3
Clearstream (Nachhandel)	75,7	96,3	-21,4
IFS (Investment Fund Services)	8,7	9,7	-10,3
GSF (Sicherheitenmanagement)	3,1	3,7	-16,2
STOXX (Indexgeschäft)	27,4	26,8	2,2
Data (Datengeschäft)	198,8	180,4	10,2
<b>Summe</b>	<b>1.396,5</b>	<b>1.348,0</b>	<b>3,6</b>

Zur Entwicklung des Segments Eurex (Finanzderivate) wird ergänzend auf den [Abschnitt „Segment Eurex \(Finanzderivate\)“](#) verwiesen.

Die Umsatzbeiträge der Segmente EEX (Commodities) und 360T (Devisenhandel) umfassen insbesondere IT-Leistungen; insoweit betreffen die Ausführungen in den [Abschnitten „Segment EEX \(Commodities\)“](#) und [„Segment 360T \(Devisenhandel\)“](#) die Deutsche Börse AG nur indirekt. Die Ertragslage der Segmente Data (Datengeschäft) und STOXX (Indexgeschäft) ist in den [Abschnitten „Segment Data \(Datengeschäft\)“](#) und [„Segment STOXX \(Indexgeschäft\)“](#) dargestellt. Zu beachten ist hierbei, dass v. a. die Geschäftsentwicklung des Tochterunternehmens STOXX Ltd. keine direkte Auswirkung auf den Geschäftsverlauf der Deutsche Börse AG hat. Erläuterungen zur Geschäftsentwicklung im Segment Xetra (Wertpapierhandel) lassen sich weitestgehend aus den Ausführungen im [Abschnitt „Segment Xetra \(Wertpapierhandel\)“](#) entnehmen. Die Umsatzerlöse, die auf die Segmente Clearstream (Nachhandel), IFS (Investment Fund

Services) und GSF (Sicherheitenmanagement) entfallen, resultieren aus IT-Dienstleistungen, die die Deutsche Börse AG für Unternehmen aus dem Teilkonzern der Clearstream Holding AG erbringt.

Die sonstigen betrieblichen Erträge stiegen im Berichtsjahr auf 54,3 Mio. € (2017: 43,3 Mio. €, bereinigt um den Erlös aus der Veräußerung der Anteile an der Eurex Zürich AG in Höhe von 139,5 Mio. €). Die sonstigen betrieblichen Erträge des Berichtsjahrs betreffen im Wesentlichen den Verkauf von Lizenzen in Höhe von 38,7 Mio. €.

Die Gesamtkosten der Gesellschaft lagen mit 921,2 Mio. € um 0,7 Prozent über den Kosten des Vorjahres (2017: 915,3 Mio. €). Ihre Zusammensetzung ist der folgenden Tabelle „Überblick Gesamtkosten“ zu entnehmen. Der Personalaufwand stieg im Berichtsjahr im Vergleich zum Vorjahr um 33,5 Prozent auf 301,5 Mio. € (2017: 225,9 Mio. €). Der Anstieg resultierte insbesondere aus dem im Geschäftsjahr 2018 initiierten Restrukturierungsprogramm; hierfür wurden 47,3 Mio. € aufgewendet. Des Weiteren nahmen die Zuführungen zu den Pensionsrückstellungen um 26,9 Mio. € zu. Die Mitarbeiterzahl ist von durchschnittlich 1.368 auf 1.469 im Geschäftsjahr 2018 gestiegen. Bereinigt um Sondereffekte verringerten sich die Gesamtkosten um 69,0 Mio. € auf 802,0 Mio. € (2017: 871,0 Mio. €). Der Rückgang ist im Wesentlichen auf das Restrukturierungsprogramm sowie die Verschlan- kung der Managementstruktur zurückzuführen.

#### Überblick Gesamtkosten

	2018 Mio. €	2017 Mio. €	Veränderung %
Personalaufwand	301,5	225,9	33,5
Abschreibung	57,8	37,3	55,0
Sonstige betriebliche Aufwendungen	561,9	652,1	-13,8
<b>Summe</b>	<b>921,2</b>	<b>915,3</b>	<b>0,7</b>

Die Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen erhöhten sich im Berichtsjahr auf 57,8 Mio. € (2017: 37,3 Mio. €) zu. Der Anstieg der Abschreibungen resultierte aus der Übernahme der Handels- und Clearingsysteme im Rahmen der Verschmelzung der Finnovation Software GmbH auf die Deutsche Börse AG mit Wirkung zum 1. Oktober 2017. Im Berichtsjahr 2018 wurde die 2017 erworbene Software erstmalig für das gesamte Geschäftsjahr abgeschrieben. Dadurch nahmen die Abschreibungen auf erworbene Software um 18,9 Mio. € auf 31,2 Mio. € (2017: 12,3 Mio. €) zu. Der Buchwert der immateriellen Vermögensgegenstände reduzierte sich auf 117,9 Mio. € (2017: 126,6 Mio. €).

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen sanken im Vergleich zum Vorjahr um 13,8 Prozent auf 561,9 Mio. € (2017: 652,1 Mio. €). Der Rückgang resultierte im Wesentlichen aus dem niedrigeren Entgelt für Betriebsführung in Höhe von 158,6 Mio. € (2017: 200,8 Mio. €); die von der Eurex Clearing AG und der Eurex Frankfurt AG genutzte Software der Deutsche Börse AG sowie der Eurex Global Derivatives AG wird seit dem 1. Januar 2018 seitens der Deutsche Börse AG und der Eurex Global Derivatives AG den Nutzern unentgeltlich im Rahmen der Betriebsführung zur Verfügung gestellt. Zudem sind die Geschäftsbesorgungsentgelte an verbundene Unternehmen auf 25,2 Mio. € (2017: 67,2 Mio. €) gesunken.

Das Ergebnis strategischer Beteiligungen der Deutsche Börse AG im Geschäftsjahr 2018 betrug 242,3 Mio. € (2017: 346,6 Mio. €). Es umfasst u.a. Dividendenerträge (90,6 Mio. €; 2017: 129,7 Mio. €) sowie Erträge aus der Gewinnabführung der Clearstream Holding AG 152,7 Mio. € (2017: 84,7 Mio. €). Der Vorjahresertrag beinhaltete u. a. den Ertrag aus der Veräußerung der Anteile an der Eurex Zürich AG an die Eurex Global Derivates AG in Höhe von 139,5 Mio. €.

Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibung (EBITDA) verringerte sich auf 831,2 Mio. € (2017: 887,8 Mio. €). Das bereinigte EBITDA erhöhte sich um 22,2 Prozent auf 949,4 Mio. € (2017: 777,1 Mio. €). Dieser Anstieg resultiert aus dem Wachstum der Nettoerlöse bei gleichzeitigem Rückgang der bereinigten operativen Kosten. Der Jahresüberschuss betrug 532,2 Mio. € und verminderte sich um 13,6 Prozent (2017: 615,7 Mio. €). Der Rückgang des berichteten EBITDA sowie des berichteten Jahresüberschusses resultierte jeweils aus dem Wegfall des Erlöses aus der Veräußerung der Anteile an der Eurex Zürich AG im Vorjahr.

### **Entwicklung der Rentabilität**

Die Eigenkapitalrentabilität der Deutsche Börse AG stellt das Verhältnis des Ergebnisses nach Steuern zum Eigenkapital dar, das der Gesellschaft 2018 durchschnittlich zur Verfügung stand. Die Eigenkapitalrentabilität hat sich gegenüber 2017 aufgrund des gesunkenen Ergebnisses von 24 Prozent auf 21 Prozent vermindert.

### **Finanzlage der Deutsche Börse AG**

Zum Bilanzstichtag am 31. Dezember 2018 beliefen sich die liquiden Mittel auf 716,5 Mio. € (2017: 912,0 Mio. €) und enthielten das Bankguthaben in laufender Rechnung sowie Festgelder und andere kurzfristige Geldanlagen.

Die Deutsche Börse AG verfügt über externe Kreditlinien in Höhe von 605,0 Mio. € (2017: 605,0 Mio. €), die zum 31. Dezember 2018 nicht in Anspruch genommen waren. Zudem verfügt die Gesellschaft über ein Commercial Paper-Programm, das flexible und kurzfristige Finanzierungsmöglichkeiten von bis zu 2,5 Mrd. € in verschiedenen Währungen ermöglicht. Zum Jahresende waren keine Commercial Paper im Umlauf.

Die Deutsche Börse AG gewährleistet über ein konzernweites Cash-Pooling-Verfahren eine optimale Allokation der Liquidität innerhalb der Gruppe Deutsche Börse und sorgt so dafür, dass alle Tochterunternehmen jederzeit in der Lage sind, ihre Zahlungsverpflichtungen zu erfüllen.

Die Deutsche Börse AG hat drei Unternehmensanleihen mit einem Nominalvolumen von jeweils 600 Mio. € und eine Unternehmensanleihe mit einem Nominalvolumen von 500 Mio. € begeben. Für weitere Details zu den Anleihen wird auf den [Abschnitt „Finanzlage“](#) verwiesen.

Die Deutsche Börse AG erzielte im Geschäftsjahr 2018 einen Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit in Höhe von 642,3 Mio. € (2017: 700,1 Mio. €). Der Rückgang ist insbesondere auf den niedrigen Jahresüberschuss und die höheren Forderungen gegenüber verbundenen Unternehmen zurückzuführen.

Der Cashflow aus Investitionstätigkeit belief sich auf –444,1 Mio. € (2017: 688,8 Mio. €). Der Rückgang hängt v. a. mit dem Kauf der Anteile an der European Energy Exchange (EEX) (356,4 Mio. €) und der Taiwan Futures Exchange (TAIFEX) (34,8 Mio. €) von der Eurex Zürich AG zusammen. Des Weiteren wurde ein Darlehen in Höhe von 70,0 Mio. US\$ an die 360TGTX ausgegeben. Im Vorjahr war der Cashflow aus Investitionstätigkeit insbesondere durch die Herabsetzung des Kapitals an der Eurex

Frankfurt AG (435,0 Mio. €) und dem Verkauf von Anteilen an der Eurex Zürich AG (308,4 Mio. €) beeinflusst.

Der Cashflow aus Finanzierungstätigkeit betrug im Berichtsjahr –807,8 Mio. € (2017: –835,0 Mio. €). Neben der Zahlung der Dividende für das Geschäftsjahr 2017 in Höhe von 453,3 Mio. € wurden 3,4 Mio. Aktien in Höhe von 364,2 Mio. € zurückgekauft. Zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2018 belief sich der Finanzmittelbestand auf –906,6 Mio. € (2017: –297,1 Mio. €). Er setzt sich zusammen aus liquiden Mitteln in Höhe von 716,5 Mio. € (2017: 912,0 Mio. €), abzüglich Verbindlichkeiten aus dem Cash-Pooling in Höhe von 1.623,1 Mio. € (2017: 1.209,1 Mio. €).

#### Kapitalflussrechnung (Kurzfassung)

	2018 Mio. €	2017 Mio. €
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	642,3	700,1
Cashflow aus Investitionstätigkeit	–444,1	688,8
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	–807,8	–835,0
<b>Finanzmittelbestand zum 31.12.</b>	<b>–906,6</b>	<b>–297,1</b>

#### Vermögenslage der Deutsche Börse AG

Zum 31. Dezember 2018 betrug das Anlagevermögen der Deutsche Börse AG 5.892,9 Mio. € (2017: 5.509,9 Mio. €). Mit 5.520,9 Mio. € entfiel der größte Teil auf Anteile an verbundenen Unternehmen (2017: 5.235,7 Mio. €), hauptsächlich aus der Beteiligung an der Clearstream Holding AG, der STOXX Ltd. sowie der Beteiligung an der Eurex Frankfurt AG. Der Anstieg der Anteile an verbundenen Unternehmen resultierte im Wesentlichen aus dem Erwerb von 75,05 Prozent der Anteile an der EEX von der Eurex Zürich AG zu einem Kaufpreis in Höhe von 356,4 Mio. €.

#### Anlagevermögen (Kurzfassung)

	2018 Mio. €	2017 Mio. €
Immaterielle Vermögensgegenstände	117,9	126,7
Sachanlagen	74,9	68,8
Finanzanlagen	5.700,1	5.314,4
<b>Anlagevermögen zum 31.12.</b>	<b>5.892,9</b>	<b>5.509,9</b>

Die Investitionen der Deutsche Börse AG in immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen betrugen im Berichtsjahr 56,1 Mio. € (2017: 155,2 Mio. €). Der Rückgang gegenüber dem Vorjahr steht insbesondere im Zusammenhang mit der Übernahme von Vermögensgegenständen in Höhe von 120,0 Mio. € durch die Deutsche Börse AG im Rahmen der Verschmelzung der Finnovation Software GmbH in 2017. Die Abschreibungen beliefen sich 2018 auf 57,8 Mio. € (2017: 37,3 Mio. €).

Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen enthalten die Abrechnungen für konzerninterne Leistungen und die Beträge, die im Rahmen von Cash-Pooling-Vereinbarungen durch die Deutsche Börse AG angelegt werden. Forderungen gegen verbundene Unternehmen bestehen hauptsächlich aufgrund des bestehenden Gewinnabführungsvertrags mit der Clearstream Holding AG; sie belaufen sich auf 152,7 Mio. € (2017: 84,7 Mio. €). Die Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen resultieren vornehmlich aus dem Cash-Pooling in Höhe von 1.623,1 Mio. € (2017: 1.209,1 Mio. €) und Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen in Höhe von 43,9 Mio. € (2017: 52,3 Mio. €).

Das Betriebskapital (Working Capital) belief sich im Berichtsjahr 2018 auf –1.652,9 Mio. € (2017: –1.844,7 Mio. €). Die Veränderung ist hauptsächlich auf die Rückzahlung der Anleihe und dem Anstieg der Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen zurückzuführen.

### Mitarbeiter der Deutsche Börse AG

Im Berichtsjahr stieg die Zahl der Mitarbeiter der Deutsche Börse AG um 74 und lag zum 31. Dezember 2018 bei 1.469 (31. Dezember 2017: 1.395 Mitarbeiter). Im Durchschnitt des Geschäftsjahres 2018 waren 1.437 Mitarbeiter für die Deutsche Börse AG tätig (2017: 1.368).

Im Verlauf des Geschäftsjahres 2018 haben 70 Mitarbeiter die Deutsche Börse AG verlassen; damit lag die Fluktuationsrate bei 5 Prozent.

Die Deutsche Börse AG beschäftigte zum 31. Dezember 2018 Mitarbeiter an sechs Standorten weltweit. Angaben zu den Ländern/Regionen, der Altersstruktur und der Betriebszugehörigkeit sind den folgenden Tabellen zu entnehmen.

#### Mitarbeiter nach Ländern/Regionen

	31.12.2018	%
Deutschland	1.436	97,8
Vereinigtes Königreich	22	1,5
Frankreich	5	0,3
Restliches Europa	4	0,3
Asien	2	0,1
<b>Summe Deutsche Börse AG</b>	<b>1.469</b>	<b>100</b>

#### Altersstruktur der Mitarbeiter

	31.12.2018	%
Unter 30 Jahre	156	10,6
30 bis 39 Jahre	443	30,2
40 bis 49 Jahre	410	27,9
Über 50 Jahre	460	31,3
<b>Summe Deutsche Börse AG</b>	<b>1.469</b>	<b>100</b>

---

## Betriebszugehörigkeit der Mitarbeiter

	31.12.2018	%
Unter 5 Jahre	658	44,8
5 bis 15 Jahre	292	19,9
Über 15 Jahre	519	35,3
<b>Summe Deutsche Börse AG</b>	<b>1.469</b>	<b>100</b>

Zum 31. Dezember 2018 betrug die Akademikerquote in der Deutsche Börse AG 77 Prozent. Die Quote ergibt sich aus der Anzahl der Mitarbeiter mit einem Abschluss an einer Universität, Fachhochschule oder einer Berufsakademie sowie der Mitarbeiter, die ein Auslandsstudium absolviert haben. Insgesamt investierte das Unternehmen im Jahr 2018 je Mitarbeiter durchschnittlich 3,3 Tage in die Weiterbildung.

## Vergütungsbericht der Deutsche Börse AG

Die Grundsätze zur Struktur und Ausgestaltung des Vergütungssystems entsprechen denen der Gruppe Deutsche Börse, sodass auf den [Vergütungsbericht](#) verwiesen wird.

## Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289f HGB

Die Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289f HGB entspricht jener der Gruppe Deutsche Börse, sodass auf den Abschnitt [„Zusammengefasste Erklärung zur Unternehmensführung und Corporate Governance-Bericht“](#) verwiesen wird.

## Chancen und Risiken der Deutsche Börse AG

Die Chancen und Risiken der Deutsche Börse AG, sowie die Maßnahmen und Prozesse zum Umgang mit diesen Risiken und Chancen entsprechen im Wesentlichen denen der Gruppe Deutsche Börse, sodass auf den [Risikobericht](#) und den [Chancenbericht](#) verwiesen wird. An den Chancen und Risiken ihrer Beteiligungen und Tochterunternehmen partizipiert die Deutsche Börse AG grundsätzlich entsprechend ihrer Beteiligungsquote. Potenziell existenzgefährdende Risiken, die das Tochterunternehmen Eurex Clearing AG betreffen könnten, hätten durch eine Patronatserklärung, die die Deutsche Börse AG abgegeben hat, einen direkten Einfluss auf die Deutsche Börse AG. Zum Bilanzstichtag lagen keine existenzgefährdenden Risiken vor. Zu weiteren Ausführungen hinsichtlich der Patronatserklärung gegenüber der Eurex Clearing AG wird auf den [Abschnitt „Sonstige finanzielle Verpflichtungen und nicht in der Bilanz enthaltene Geschäfte“ im Anhang zum Jahresabschluss der Deutsche Börse AG](#) verwiesen.

Die gemäß § 289 Abs. 4 HGB geforderte Beschreibung des internen Kontrollsystems (IKS) erfolgt im [Abschnitt „Konzernsteuerung“](#).

## Prognosebericht der Deutsche Börse AG

Die voraussichtliche Geschäftsentwicklung der Deutsche Börse AG unterliegt im Wesentlichen den gleichen Einflüssen wie die der Gruppe Deutsche Börse. Für die Deutsche Börse AG wurden die im [Prognosebericht](#) dargestellten Faktoren hinsichtlich des zyklischen Umfelds und der strukturellen Wachstumsinitiativen in der Planung berücksichtigt. Demnach rechnet die Deutsche Börse AG für 2019 mit Umsatzerlösen, die mindestens 5 Prozent über dem Niveau des Vorjahres liegen (2018: 1.396,5 Mio. €). Aufgrund des erwarteten Anstiegs der Umsatzerlöse und eines effizienten Kostenmanagements wird für den bereinigten Jahresüberschuss (2018: 621,0 Mio. €) der Deutsche Börse AG im Prognosezeitraum mit einem Wachstum (ohne Sondereffekte) von rund 10 Prozent gerechnet.

## Vergütungsbericht

Dieser Vergütungsbericht erläutert die Grundsätze des Vergütungssystems für den Vorstand der Deutsche Börse AG und beschreibt Struktur und Höhe der Vorstandsvergütung. Des Weiteren werden die Grundsätze und die Höhe der Aufsichtsratsvergütung beschrieben. Der Vergütungsbericht ist Bestandteil des zusammengefassten Lageberichts und folgt den Anforderungen des Handelsgesetzbuches (HGB) bzw. der International Financial Reporting Standards (IFRS) und des Deutschen Rechnungslegungs Standards (DRS) 17. Zudem entspricht er nahezu vollständig den Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK); für Details hierzu siehe das [Kapitel „Zusammengefasste Erklärung zur Unternehmensführung und Corporate Governance Bericht“](#). Der Vergütungsbericht gliedert sich in die beiden Teile „Vergütungssystem und Gesamtbezüge für den Vorstand“ sowie „Aufsichtsratsvergütung“.

## Vergütungssystem und Gesamtbezüge für den Vorstand

### Grundlagen und Ziele

Das System zur Vergütung der Vorstandsmitglieder wurde mit Wirkung zum 1. Januar 2016 vom Aufsichtsrat beschlossen und von der Hauptversammlung am 11. Mai 2016 gemäß § 120 Abs. 4 Aktiengesetz (AktG) gebilligt. Im Geschäftsjahr 2017 vorgenommene Anpassungen am Vergütungssystem werden in den [Abschnitten „Grundlagen des PSP und Bewertung der Zielerreichung für die Performance Shares“](#), [„Automatisierter Aktienwerb zur Erfüllung der Planbedingungen sowie der Share Ownership Guidelines“](#) und [„Betragsmäßige Begrenzung der Gesamtvergütung“](#) erläutert.

Drei zentrale Leitlinien bilden die Grundlage für das Vergütungssystem: Erstens legen eine ausgeprägte Performance-Orientierung und hohe Leistungsdifferenzierung durch ambitionierte interne und externe Zielsetzungen den Fokus auf das überdurchschnittliche Wachstum des Unternehmens. Zweitens vermeiden mehrjährige Bemessungsgrundlagen, Nachhaltigkeitskomponenten und zeitlich gestreckte Auszahlungen Anreize zum Eingehen unverhältnismäßiger Risiken. Drittens zielt das Vergütungssystem auf eine starke Aktienkultur ab und trägt so zur Angleichung der Interessen von Aktionären, Management und weiterer Stakeholder bei.

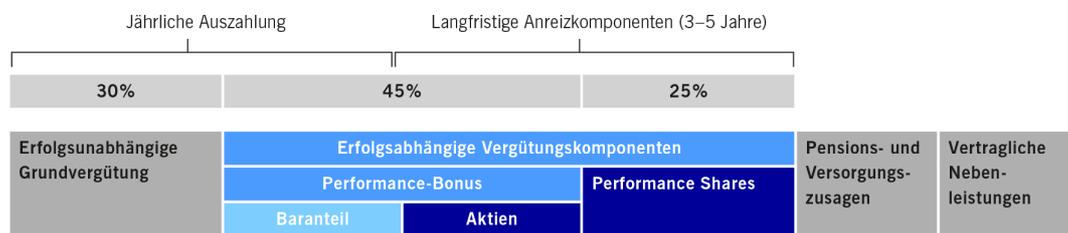
Die Vergütung des Vorstands wird vom gesamten Aufsichtsrat festgelegt, wobei der Nominierungsausschuss die Entscheidung des Aufsichtsrats vorbereitet. Der Aufsichtsrat überprüft regelmäßig – spätestens alle zwei Jahre – die Angemessenheit der Vorstandsvergütung. Er berücksichtigt dabei auch das Verhältnis der Vorstandsvergütung zur Vergütung des oberen Führungskreises und der Belegschaft insgesamt sowie die zeitliche Entwicklung der verschiedenen Gehaltsstufen. Das Vergütungssystem gilt für alle Mitglieder des Vorstands gleichermaßen.

## Struktur und Vergütungskomponenten

Das System der Vergütung für die Vorstandsmitglieder besteht aus vier Komponenten:

- Erfolgsunabhängige Grundvergütung
- Erfolgsabhängige Vergütungskomponenten
- Vertragliche Nebenleistungen
- Pensions- und Versorgungszusagen

### Zusammensetzung der Gesamtzielvergütung



% = Anteil an der Gesamtzielvergütung

■ Erfolgsunabhängige Komponente (Barvergütung)

■ Erfolgsabhängige Komponente (Barvergütung)

■ Erfolgsabhängige Komponente (aktienbasierte Vergütung)

Zudem gelten Aktienhaltevorschriften (sog. Share Ownership Guidelines), welche die Vorstandsmitglieder dazu verpflichten, für die Dauer ihrer Bestellung einen substantziellen Betrag in Aktien der Deutsche Börse AG zu halten.

Die einzelnen Komponenten der Vorstandsvergütung werden im Folgenden detailliert beschrieben.

#### Erfolgsunabhängige Grundvergütung

Die Mitglieder des Vorstands erhalten ein festes Grundgehalt, das monatlich in zwölf gleichen Teilbeträgen ausbezahlt wird. Diese erfolgsunabhängige Vergütung umfasst ca. 30 Prozent der Gesamtzielvergütung eines Jahres.

#### Erfolgsabhängige Vergütungskomponenten

Die erfolgsabhängige Vergütung umfasst ca. 70 Prozent der Gesamtzielvergütung eines Jahres. Sie gliedert sich in einen Performance-Bonus sowie Performance-Aktien (Performance Shares).

##### Performance-Bonus

Der Performance-Bonus wird auf Basis des Performance Bonus Plan (PBP) bewertet. Er beträgt rund zwei Drittel der erfolgsabhängigen Vergütung und ca. 45 Prozent der Gesamtzielvergütung. Der Performance-Bonus besteht zu gleichen Teilen aus einem aktienbasierten Anteil (aktienbasierter Performance-Bonus) und aus einem Baranteil.

## Performance Shares

Die Performance Shares werden im Rahmen des sog. Performance Share Plan (PSP) bewertet und zugeteilt. Sie berücksichtigen die Wertentwicklung der Deutsche Börse-Aktie über einen fünfjährigen Performance-Zeitraum, weshalb der Auszahlungszeitpunkt ausgehend vom Berichtsjahr in der Zukunft liegt. Die Performance Shares betragen rund ein Drittel der erfolgsabhängigen Vergütung und ca. 25 Prozent der Gesamtzielvergütung.

Im Folgenden werden die Kriterien beschrieben, anhand derer der Aufsichtsrat die Zielerreichung der einzelnen Vorstandsmitglieder bewertet. Sie bilden die Grundlage für die Ermittlung der Höhe des jeweiligen Performance-Bonus wie auch für Anzahl und Wert der Performance Shares.

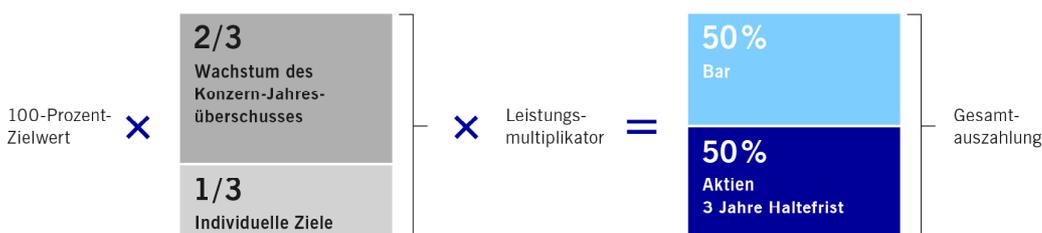
### Grundlagen des PBP und Bewertung der Zielerreichung für den Performance-Bonus

Die Zielerreichung für den Performance-Bonus wird auf Basis des PBP über ein Geschäftsjahr ermittelt. Das zugrunde liegende Bewertungsverfahren basiert auf zwei Komponenten: Zu zwei Dritteln berücksichtigt es das Wachstum des bereinigten Periodenüberschusses, der den Anteilseignern der Deutsche Börse AG für das entsprechende Vergütungsjahr zuzuordnen ist, (im Folgenden Konzern-Jahresüberschuss) und zu einem Drittel die individuellen Leistungen der Vorstandsmitglieder.

Hat der Aufsichtsrat die Gesamtzielerreichung aus diesen beiden Komponenten ermittelt, kann er sie abschließend bewerten und mittels eines Leistungsmultiplikators individuell, aber auch für den Vorstand als Ganzes anpassen. Der gesamte Performance-Bonus wird spätestens mit dem regulären Gehaltslauf für den Kalendermonat, der auf die Billigung des Konzern-Jahresabschlusses der Deutsche Börse AG folgt, in bar ausgezahlt. Die Vorstandsmitglieder sind dazu verpflichtet, 50 Prozent der Gesamtauszahlung nach Steuern in Aktien der Deutsche Börse AG zu investieren und diese für mindestens drei Jahre zu halten. Weitere Details zum Prozess des Aktienerwerbs finden Sie im [Abschnitt „Automatisierter Aktienerwerb zur Erfüllung der Planbedingungen sowie der Share Ownership Guidelines“](#).

---

## Übersicht über den Performance-Bonus



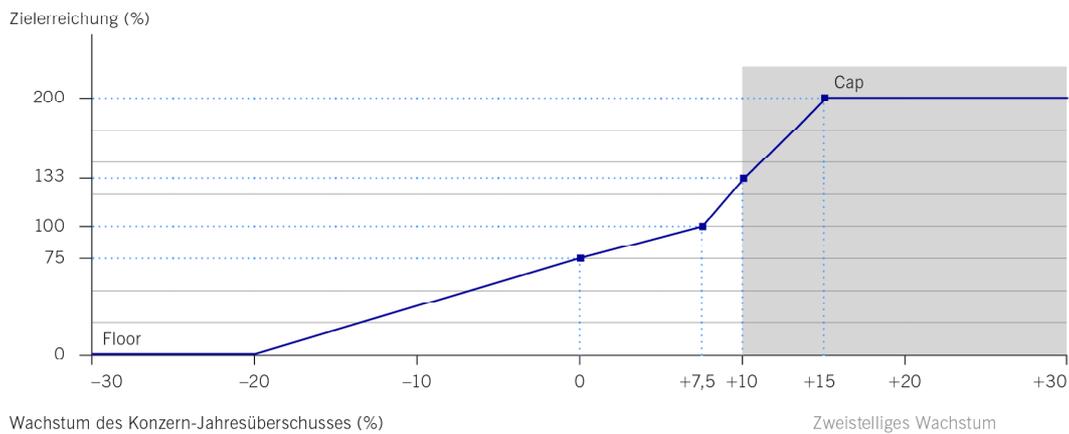
### Bewertung des Wachstums des bereinigten Konzern-Jahresüberschusses

Das Wachstum des Konzern-Jahresüberschusses ergibt sich budgetunabhängig durch den Vergleich des bereinigten Konzern-Jahresüberschusses des Vergütungsjahres mit demjenigen des Vorjahres. Die Zielerreichung kann zwischen 0 und 200 Prozent betragen: Ein Rückgang des Konzern-Jahresüberschusses von 20 Prozent und mehr entspricht einer Zielerreichung von 0 Prozent (sog. Floor). Ein stabiler, d. h. dem Vorjahr gegenüber unveränderter Konzern-Jahresüberschuss bedeutet eine Zielerreichung von 75 Prozent. Eine Zunahme des Konzern-Jahresüberschusses in Höhe von 7,5 Prozent kommt einer Zielerreichung von 100 Prozent gleich. Ein Wachstum des Konzern-Jahresüberschusses

von 15 Prozent und mehr entspricht einer Zielerreichung von 200 Prozent (sog. Cap). Somit wird ein Wachstum des Konzern-Jahresüberschusses im Bereich zwischen 7,5 und 15 Prozent aufgrund einer steiler ansteigenden Zielerreichungskurve stärker incentiviert (siehe die Grafik „Bewertung des Konzern-Jahresüberschusses für den Performance-Bonus“).

---

### Bewertung des Konzern-Jahresüberschusses für den Performance-Bonus



### Bewertung der individuellen Zielerreichung

Die individuellen Erfolgsziele legt der Aufsichtsrat zum Anfang eines Geschäftsjahres für jedes Vorstandsmitglied fest. Sie berücksichtigen generelle Ziele bezogen auf die Unternehmensstrategie sowie Ziele mit besonderer Bedeutung für die einzelnen Vorstandsbereiche (z. B. bezogen auf Finanzkennzahlen, Kunden, Mitarbeiter, Kontrollsysteme). Nach Abschluss des jeweiligen Vergütungsjahres bewertet der Aufsichtsrat die Zielerreichung für jedes Vorstandsmitglied. Wie für den Zielerreichungsgrad im Hinblick auf das Wachstum des Konzern-Jahresüberschusses sind auch in Bezug auf die individuellen Ziele eine Untergrenze von 0 Prozent und eine Obergrenze von 200 Prozent definiert.

### **Festlegung des Leistungsmultiplikators**

Der Leistungsmultiplikator für den Performance-Bonus ermöglicht dem Aufsichtsrat, beispielsweise bei Fusionen, Übernahmen oder Veräußerungen den Grad der Verwässerung des Eigenkapitals oder das Erreichen qualitativer oder quantitativer Ziele (v. a. Integrationskennzahlen) in die abschließende Bewertung der Gesamtzielerreichung einfließen zu lassen. Der Leistungsmultiplikator liegt zwischen mind. 0,8 und max. 1,2 und wird mit dem Leistungsergebnis des Performance-Bonus unter Berücksichtigung der Obergrenze von 200 Prozent multipliziert.

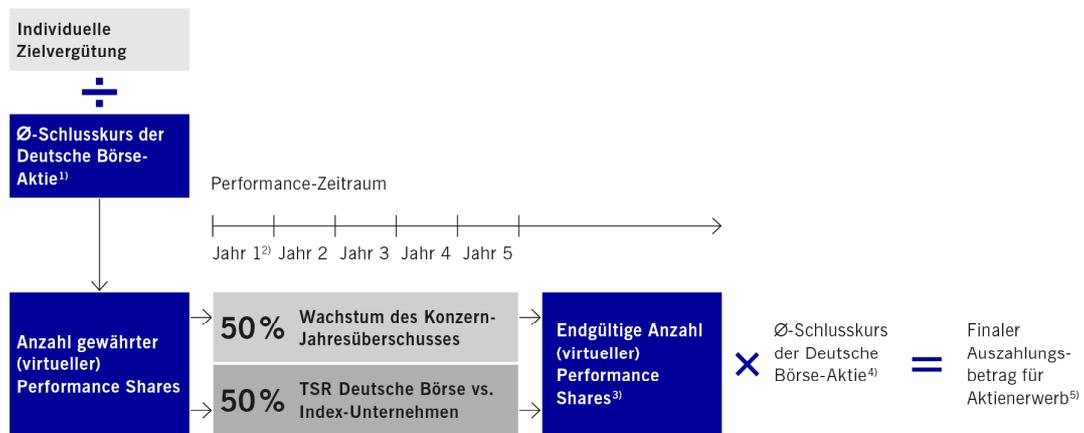
### **Grundlagen des PSP und Bewertung der Zielerreichung für die Performance Shares**

Der PSP stellt jedem Vorstandsmitglied zu Beginn eines jeden Geschäftsjahres eine Anzahl von sog. Performance Shares in Aussicht. Die Anzahl dieser anfänglichen (virtuellen) Performance Shares wird ermittelt, indem der Eurobetrag der jeweiligen individuellen Zielvergütung durch den durchschnittlichen Xetra®-Schlusskurs der Deutsche Börse-Aktie im letzten Kalendermonat vor Beginn der Performance-Periode (Zeitwert der Performance Shares) dividiert wird. Nach Ablauf eines fünfjährigen Performance-Zeitraums wird die Zielerreichung in Bezug auf die Performance Shares ermittelt. Die Bewertung erfolgt anhand zweier Komponenten: zum einen auf Basis des Wachstums des bereinigten Konzern-Jahresüberschusses über fünf Jahre und zum anderen anhand der Entwicklung der Aktienrendite (Total Shareholder Return, TSR) der Deutsche Börse-Aktie im Vergleich zum TSR des branchenspezifischen Index STOXX® Europe 600 Financials im gleichen Zeitraum. Die endgültige Anzahl der virtuellen Performance Shares wird mit dem durchschnittlichen Xetra-Schlusskurs der Deutsche Börse-Aktie im letzten Kalendermonat vor Ende der Performance-Periode multipliziert. Diese Multiplikation ergibt den Auszahlungsbetrag für den Erwerb der handelbaren Aktien (unter Berücksichtigung der während der Performance-Periode pro Aktie gezahlten Dividenden). Mit Wirkung zum 1. Januar 2017 wurden die Regelungen zur Fälligkeit des Auszahlungsbetrags angepasst. Der Auszahlungsbetrag wird seitdem grundsätzlich in drei gleich großen Tranchen fällig: Die erste Tranche wird spätestens mit dem regulären Gehaltslauf für den Kalendermonat, der auf die Billigung des Konzern-Jahresabschlusses der Deutsche Börse AG nach Ende der jeweiligen Performance-Periode folgt, fällig; die zweite und dritte Tranche zu den entsprechenden Zeitpunkten in den beiden jeweiligen Folgejahren nach Auszahlung der ersten Tranche. Die Vorstandsmitglieder sind dazu verpflichtet, den jeweiligen Auszahlungsbetrag nach Steuern in Aktien der Deutsche Börse AG zu investieren. Weitere Details zum Prozess des Aktienerwerbs finden Sie im [Abschnitt „Automatisierter Aktienerwerb zur Erfüllung der Planbedingungen sowie der Share Ownership Guidelines“](#).

Der PSP ist in zweifacher Hinsicht variabel:

- Die erste Variable ist die Anzahl der Performance Shares. Sie ergibt sich aus der Entwicklung des Wachstums des Konzern-Jahresüberschusses und des TSR der Deutsche Börse-Aktie im Vergleich zum TSR des Referenzindex jeweils über fünf Jahre. Dabei ist die maximale Anzahl der Performance Shares auf 250 Prozent der Performance Shares, die zu Beginn der Performance-Periode ermittelt wurden, begrenzt.
- Die zweite Variable stellt die Entwicklung des Aktienkurses und der Dividende im Verlauf der Performance-Periode dar. Der Aktienkurs ist dabei nicht begrenzt.

### Grundlagen des Performance Share Plan (PSP)



- Absolute Kennzahl
- Relative Kennzahl

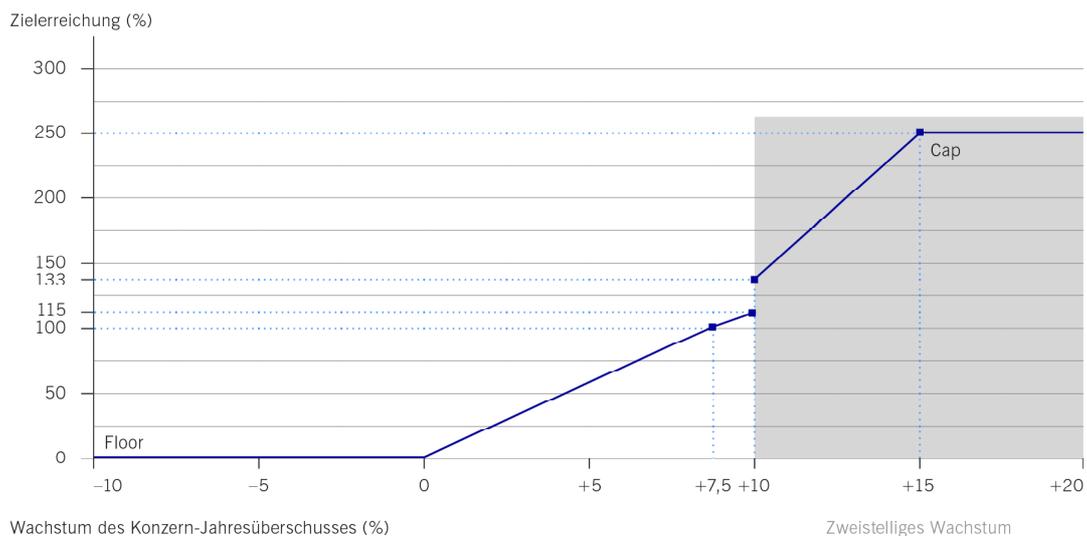
- 1) Im letzten Kalendermonat vor Beginn der Vesting Period
- 2) Jahr der Gewährung der Performance Shares
- 3) Kappung bei 250 Prozent der gewährten Anzahl
- 4) Im letzten Kalendermonat der Performance Periode, inklusive der Dividenden über die gesamte Performance Periode
- 5) Fällig in drei Tranchen

### Bewertung des Konzern-Jahresüberschusses für die Performance Shares

Innerhalb der Performance-Periode von fünf Jahren bestimmt der Aufsichtsrat nach jedem Geschäftsjahr den Zielerreichungsgrad für das Wachstum des bereinigten Konzern-Jahresüberschusses und legt ihn für die Vorstandsmitglieder entsprechend fest. Der Zielerreichungsgrad am Ende des jeweiligen Performance-Zeitraums ist die Summe der über die fünf Jahre erreichten jährlichen Zielerreichungsgrade, dividiert durch fünf. Die Zielerreichung kann zwischen 0 Prozent und 250 Prozent betragen. Verringert sich der Konzern-Jahresüberschuss oder bleibt er gegenüber demjenigen des Vorjahres konstant, entspricht das einer Zielerreichung von 0 Prozent (Floor). Ein Anstieg des Konzern-Jahresüberschusses von 7,5 Prozent bedeutet eine Zielerreichung von 100 Prozent. Eine Zunahme von 15 Prozent und mehr entspricht einer Zielerreichung von 250 Prozent (Cap). Die Vorstandsmitglieder erhalten damit einen zusätzlichen Anreiz, ein zweistelliges Wachstum des Konzern-Jahresüberschusses anzustreben, denn im Bereich zwischen 10 und 15 Prozent steigt ihr Zielerreichungsgrad deutlicher an als im einstelligen Wachstumsbereich des Konzern-Jahresüberschusses (Grafik „Bewertung des Wachstums des Konzern-Jahresüberschusses für die Performance Shares“).

---

### Bewertung des Wachstums des Konzern-Jahresüberschusses für die Performance Shares

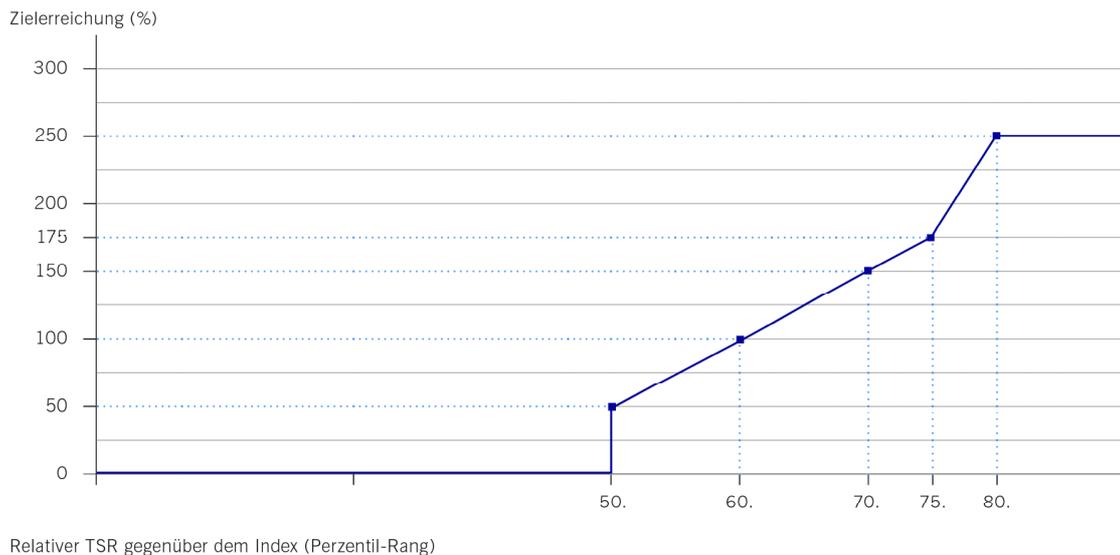


### Bewertung der TSR-Performance der Deutsche Börse-Aktie

Die TSR-Performance der Deutsche Börse-Aktie ergibt sich aus der Positionierung (Ranking) der Deutsche Börse AG im Vergleich zu den im STOXX® Europe 600 Financials Index enthaltenen Unternehmen. Die mögliche Zielerreichung der Vorstandsmitglieder reicht von 0 Prozent (Floor) bis max. 250 Prozent (Cap): Eine Zielerreichung von 0 Prozent wird angesetzt, sollte der relative TSR der Deutsche Börse AG über fünf Jahre nicht besser als derjenige von mind. der Hälfte der Unternehmen im Index sein, d. h. unterhalb des Median liegen. Die Zielerreichung beträgt 100 Prozent, wenn sich der TSR der Deutsche Börse AG besser als der TSR von 60 Prozent der im Index enthaltenen Unternehmen entwickelt hat. Entwickelt sich der TSR der Deutsche Börse AG besser als derjenige von mind. 75 Prozent der im Index vertretenen Unternehmen, beträgt die Zielerreichung 175 Prozent. Die Kappungsgrenze (Cap) von 250 Prozent bei der Zielerreichung wird erreicht, wenn der TSR der Deutsche Börse AG den TSR der besten 20 Prozent der Unternehmen im Index erreicht oder diesen übertrifft (anders ausgedrückt: am 80sten Perzentil des Index oder darüber liegt). Siehe hierzu auch die Grafik „Bewertung des Total Shareholder Return (TSR) der Deutsche Börse-Aktie für die Performance Shares“.

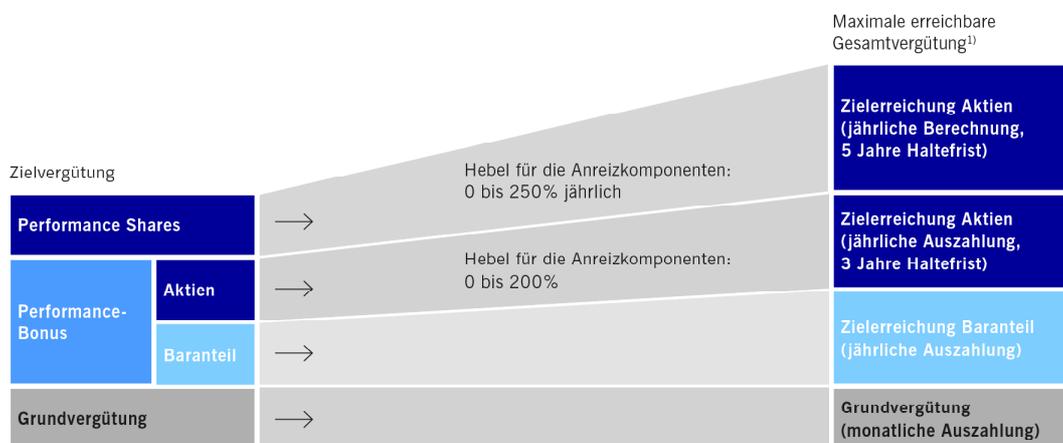
---

### Bewertung des Total Shareholder Return (TSR) der Deutsche Börse-Aktie für die Performance Shares



Die erfolgsabhängige Vergütung des Vorstands ist größtenteils aktienbasiert. Zudem wird sie überwiegend auf Basis einer langfristigen Performance-Entwicklung errechnet, indem verschiedene Zielkriterien über fünf Jahre (Performance Shares) bzw. über vier Jahre (aktienbasierter Performance-Bonus: jährliche Auszahlung und dreijährige Haltefrist für zu investierende Aktien) bewertet werden, siehe hierzu auch die Grafik „Grundvergütung sowie jährliche und langfristige Anreizkomponenten“. Der Baranteil des Performance-Bonus (jährliche Auszahlung) ist das einzige kurzfristige Element der variablen Vergütung.

## Grundvergütung sowie jährliche und langfristige Anreizkomponenten



- % = Anteil an der Gesamtzielvergütung
- Erfolgsabhängige Komponente (aktienbasierte Vergütung)
  - Erfolgsabhängige Komponente (Barvergütung)
  - Erfolgsunabhängige Komponente (Barvergütung)

1) Die Aktienkursentwicklung ist nicht begrenzt.

## Vertragliche Nebenleistungen

Den Mitgliedern des Vorstands stehen vertragliche Nebenleistungen zu. Diese umfassen die Bereitstellung eines angemessenen Dienstwagens zur dienstlichen und privaten Nutzung, wobei der aus der privaten Nutzung entstandene geldwerte Vorteil durch das Vorstandsmitglied zu versteuern ist. Weiterhin erhalten die Vorstandsmitglieder steuerpflichtige Zuschüsse zur privaten Rentenversicherung. Die Gesellschaft schloss ferner Versicherungen für sie ab, so eine Unfallversicherung und eine Vermögensschadenhaftpflichtversicherung (D&O-Versicherung).

## Pensions- und Versorgungszusagen

### Altersruhegeld

Die Mitglieder des Vorstands haben grundsätzlich mit Erreichen des 60. Lebensjahres Anspruch auf ein Altersruhegeld, sofern das jeweilige Vorstandsmitglied zu diesem Zeitpunkt nicht mehr in Diensten der Deutsche Börse AG steht. Dr. Thomas Book und Andreas Preuß (Vorstandsmitglied bis 31. Oktober 2018) haben mit Erreichen des 63. Lebensjahres Anspruch auf das Altersruhegeld. Das dem Altersruhegeld zugrunde liegende ruhegeldfähige Einkommen wird grundsätzlich vom Aufsichtsrat überprüft

und festgelegt. Es sind zwei verschiedene Ruhegeldsysteme für die Mitglieder des Vorstands zu unterscheiden: Vorstandsmitglieder, die vor dem 1. Januar 2009 erstmalig bestellt wurden oder für die eine bestehende Altregelung aus vorherigen Mandaten innerhalb der Gruppe Deutsche Börse fortgeführt wird, erhalten ein leistungsorientiertes Ruhegeld (Defined Benefit). Vorstandsmitglieder, die nach diesem Zeitpunkt erstmalig bestellt wurden, erhalten ein beitragsorientiertes Ruhegeld (Defined Contribution). Das ruhegeldfähige Einkommen und die Barwerte der bestehenden Pensionsverpflichtungen zum 31. Dezember 2018 sind in der [Tabelle „Altersversorgung“](#) dargestellt.

**Leistungsorientiertes Ruhegeldsystem:** Mitglieder des Vorstands, für die das leistungsorientierte Ruhegeldsystem gilt, erhalten nach Erreichen der vertraglich vereinbarten Altersgrenze einen bestimmten Prozentsatz (Versorgungssatz) ihres individuellen ruhegeldfähigen Einkommens als Altersruhegeld ausbezahlt. Voraussetzung dafür ist, dass das jeweilige Vorstandsmitglied mind. drei Jahre im Amt war und mind. 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 5 Prozentpunkte bis auf max. 50 Prozent. Aus dem Kreis der aktiven Vorstandsmitglieder gelten für Herrn Dr. Book die Regelungen des leistungsorientierten Ruhegeldsystems.

**Beitragsorientiertes Ruhegeldsystem:** Für Mitglieder des Vorstands, für die das beitragsorientierte Ruhegeldsystem gilt, 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 im leistungsorientierten Ruhegeldsystem wird das ruhegeldfähige Einkommen vom Aufsichtsrat festgelegt und regelmäßig überprüft. Die so ermittelten jährlichen Kapitalbausteine werden mit 3 Prozent jährlich verzinst. Für Dr. Theodor Weimer, Dr. Christoph Böhm, Dr. Stephan Leithner, Gregor Pottmeyer und Hauke Stars gelten die Regelungen des beitragsorientierten Ruhegeldsystems.

#### **Vorgezogenes Ruhegeld**

Vorstandsmitglieder, die über ein leistungsorientiertes Ruhegeld 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 mind. dreijährige Vorstandstätigkeit und mind. eine Wiederbestellung des jeweiligen Vorstandsmitglieds. Vorstandsmitglieder, die über ein beitragsorientiertes Ruhegeld verfügen, erhalten kein vorgezogenes Ruhegeld.

#### **Leistungen im Fall von dauerhafter Arbeitsunfähigkeit oder Tod**

Für den Fall, dass ein Vorstandsmitglied 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 Versorgungsfalles bereits erworbene Versorgungskapital, das sich 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 Versorgungsfalles und dem Erreichen des 60. bzw. 63. Lebensjahres liegen.

Für den Fall, dass das Vorstandsmitglied stirbt, erhalten der verwitwete Ehepartner 60 Prozent und jedes versorgungsberechtigte Kind 10 Prozent (Vollwaisen: 25 Prozent) des oben dargelegten Betrags, max. jedoch 100 Prozent des Versorgungsbeitrags.

### **Übergangszahlungen**

Die leistungsorientierten Ruhegeldvereinbarungen der Vorstandsmitglieder sehen für den Fall von dauerhafter Arbeitsunfähigkeit zusätzlich zu den oben genannten Leistungen eine Übergangszahlung vor. Die Höhe dieser Zahlung entspricht der Höhe des Zielwertes der variablen Vergütung (Performance-Bonus und Performance Shares) in dem Jahr, in dem der Versorgungsfall eintritt. Sie wird in zwei Tranchen in den beiden Folgejahren ausbezahlt. Im Falle des Todes eines Vorstandsmitglieds erhält dessen verwitweter Ehepartner 60 Prozent der Übergangszahlung.

### **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 ggf. auch die voraussichtliche Gesamtvergütung des laufenden Geschäftsjahres. Der Aufsichtsrat kann in außerordentlichen, begründeten Fällen diese Obergrenze überschreiten. In Aussicht gestellte Performance Shares verfallen, sollte ein wichtiger Grund zur außerordentlichen Kündigung des Anstellungsverhältnisses durch die Gesellschaft bestehen oder sollte ein Vorstandsmitglied sein Mandat ohne wichtigen Grund oder ohne einvernehmliche Regelung vor Ablauf der Performance-Periode niederlegen.

### **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 Abfindung in der oben genannten Höhe gewährt wird. Im Falle eines Kontrollwechsels enden sämtliche laufende Performance-Perioden mit dem Tag der Beendigung des Dienstvertrags. Die entsprechenden Performance Shares werden vorzeitig abgerechnet.

### **Richtlinien zum Aktienbesitz (Share Ownership Guidelines)**

Die Share Ownership Guidelines verpflichten die Mitglieder des Vorstands dazu, während ihrer Zugehörigkeit zum Vorstand ein Vielfaches ihrer durchschnittlichen Grundvergütung dauerhaft in Deutsche Börse-Aktien zu halten: für den Vorstandsvorsitzenden das Dreifache, für die ordentlichen Vorstandsmitglieder das Zweifache. Zur Erfüllung der Share Ownership Guidelines werden Aktien folgender drei Kategorien berücksichtigt: Aktien aus dem Performance-Bonus, Aktien aus der Auszahlung der Performance Shares sowie Aktien im Privatbesitz. Die Aktienbestände müssen jeweils über drei Jahre hinweg aufgebaut werden. Die Aktienbestände von Herrn Pottmeyer und Frau Stars wurden zum 31. Dezember 2018 bewertet und Erfüllung der Share Ownership Guidelines festgestellt. Für Herrn Dr. Weimer ist der 31. Dezember 2020, für Herrn Dr. Böhm, Herrn Dr. Book sowie Herrn Dr. Leithner ist der 31. Dezember 2021 jeweils als spätester Bewertungszeitpunkt für die Erfüllung der Share Ownership Guidelines maßgeblich. Für Details zum Verfahren des Aktienerwerbs siehe den [Abschnitt „Automatisierter Aktienerwerb zur Erfüllung der Planbedingungen sowie der Share Ownership Guidelines“](#).

### **Automatisierter Aktienerwerb zur Erfüllung der Planbedingungen sowie der Share Ownership Guidelines**

Der im Performance Bonus Plan sowie im Performance Share Plan festgelegte Aktienerwerb sowie der Aktienerwerb aus privaten Mitteln ist für Mitglieder des Vorstands seit dem Jahr 2017 durch einen von der Deutsche Börse AG bestimmten und vom Berechtigten beauftragten Dienstleister abzuwickeln, der die jeweiligen Investmentbeträge selbstständig, ohne Einflussnahme durch den Berechtigten oder die Gesellschaft, für den Berechtigten in Aktien der Deutsche Börse AG zu investieren hat. Der Aktienerwerb hat im Zeitraum der ersten vier Handelstage im Juni eines jeden Jahres, die unmittelbar aufeinander folgende Kalendertage sind, zu erfolgen.

### **Betragsmäßige Begrenzung der Gesamtvergütung**

Die jährliche Vergütung aus Festgehalt, variablen Vergütungsteilen und Versorgungsaufwand ist für jedes Vorstandsmitglied insgesamt auf einen Betrag von 9,5 Mio. € brutto begrenzt (Gesamt-Cap). Nebenleistungen sind hiervon nicht erfasst. Diese können schwanken, lassen jedoch außergewöhnliche Ausschläge nicht erwarten, sodass eine Begrenzung im Rahmen des Gesamt-Cap nicht erforderlich ist. Im Interesse der Aktionäre werden dem Vorstand damit auch weiterhin wettbewerbsfähige Anreize für gute Leistungen und nachhaltigen Unternehmenserfolg geboten. Gleichzeitig werden mögliche und nicht gewollte Ausschläge verhindert.

### **Sonstiges**

#### **Nachvertragliches Wettbewerbsverbot**

Für Vorstandsmitglieder der Deutsche Börse AG, die am oder nach dem 1. Oktober 2014 bestellt oder wiederbestellt wurden, gilt ein nachvertragliches Wettbewerbsverbot. Danach ist es dem jeweiligen Vorstandsmitglied vertraglich untersagt, für die Dauer von einem Jahr nach Beendigung des Dienstverhältnisses für ein Konkurrenzunternehmen tätig zu sein oder eine Konkurrenzfähigkeit auszuüben. Für die Geltungsdauer des nachvertraglichen Wettbewerbsverbots wird eine Karenzentschädigung in Höhe von 75 Prozent der zuletzt bezogenen Festvergütung und 75 Prozent des zuletzt bezogenen Performance-Bonus gewährt. Auf die Entschädigung werden Leistungen nach dem Pensionsvertrag angerechnet. Im Übrigen wird anderweitiger Verdienst zu 50 Prozent angerechnet, soweit der anderweitige Verdienst zusammen mit der Entschädigung die zuletzt bezogene Vergütung überschreitet. Die Gesellschaft kann vor Beendigung des Dienstvertrags auf das nachvertragliche Wettbewerbsverbot verzichten.

#### **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 Nominierungsausschuss 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 2018 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 4,4 Mio. € (2017: 4,3 Mio. €). Der versicherungsmathematische Barwert der Pensionsverpflichtungen betrug im Berichtsjahr zum Bilanzstichtag 67,5 Mio. € (31. Dezember 2017: 69,9 Mio. €).

### **Leistungen in Zusammenhang mit der Beendigung von Vorstandsmandaten**

Der ehemalige stellvertretende Vorstandsvorsitzende, Herr Preuß, hat sein Vorstandsmandat zum 31. Oktober 2018 niedergelegt. Sein Dienstvertrag endet mit Ablauf des 31. Mai 2019. Während der Restlaufzeit seines Dienstvertrags im Jahr 2018 (1. November bis 31. Dezember 2018) erhielt er folgende Vergütung:

- Fixgehalt: 133,3 T€
- Performance-Bonus November bis Dezember 2018: 350,7 T€
- Performance Shares November bis Dezember 2018: 1.201
- Nebenleistungen: 5,7 T€

Das langjährige Vorstandsmitglied, Jeffrey Tessler, hat sein Vorstandsmandat zum 30. Juni 2018 niedergelegt. Sein Dienstvertrag endete regulär mit Ablauf des 31. Dezember 2018. Während der Restlaufzeit seines Dienstvertrags (1. Juli bis 31. Dezember 2018) erhielt er folgende Vergütung:

- Fixgehalt: 390,3 T€
- Performance-Bonus Juli bis Dezember 2018: 835,0 T€
- Anzahl gewährter Performance Shares Juli bis Dezember 2018: 2.859
- Nebenleistungen: 123,5 T€

Die Gesellschaft hat sowohl bei Herrn Preuß als auch bei Herrn Tessler auf ein nachvertragliches Wettbewerbsverbot verzichtet.

### **Vergütung des ehemaligen Vorstandsvorsitzenden Carsten Kengeter**

Der bis zum 31. Dezember 2017 amtierende Vorstandsvorsitzende, Carsten Kengeter, nahm an einem vom Aufsichtsrat im Jahr 2015 beschlossenen Co-Performance Investment Plan (CPIP) teil. Er hatte in dem durch den CPIP vorgesehenen Investitionszeitraum im Dezember 2015 aus privaten Mitteln einen Betrag von 4.500.000 € in Aktien der Deutsche Börse AG (Investment Shares) investiert. Im Gegenzug zum Erwerb der Investment Shares hatte Herr Kengeter 68.987 Co-Performance-Aktien (Co-Performance Shares) der Gesellschaft erhalten. Die Co-Performance Shares unterliegen grundsätzlich denselben finanziellen Kriterien wie die Performance Shares, die im [Abschnitt „Grundlagen des PSP und Bewertung der Zielerreichung für die Performance Shares“](#) erläutert werden. Die Wertentwicklung bemisst sich also zum einen auf Basis des Wachstums des Konzern-Jahresüberschusses der Deutsche Börse AG und zum anderen anhand der Entwicklung des TSR der Deutsche Börse-Aktie im Vergleich zum TSR des branchenspezifischen Index STOXX® Europe 600 Financials. Die Performance-Periode für die Co-Performance Shares begann am 1. Januar 2015 und endet am 31. Dezember 2019. Vorbehaltlich einer abweichenden Vereinbarung über Höhe und Auszahlungszeitpunkt wird ihr Gegenwert in drei Schritten zur Auszahlung fällig: zum 31. März 2019 (erste Vorauszahlung), 31. März 2020 (zweite Vorauszahlung) und 31. März 2021 (Endauszahlung). Die Gesellschaft hat auf Grundlage eines Pro-rata-Anspruchs in Höhe von 60 Prozent (d. h. drei Fünftel) für die Dienstzeit von Herrn Kengeter eine Rückstellung in Höhe von 9.594.080,40 € gebildet.

Für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum regulären Ablauf seines Dienstvertrags am 31. März 2018 erhielt Herr Kengeter folgende Vergütung:

- Fixgehalt: 375,0 T€
- Performance-Bonus Januar bis März 2018: 704,0 T€
- Anzahl gewährter Performance Shares Januar bis März 2018: 3.339
- Nebenleistungen: 3,7 T€

Zudem erhielt er, vorbehaltlich der Anrechnung etwaigen anderweitigen Einkommens, die vertraglich vereinbarte Karenzentschädigung in Höhe von 222.087 € brutto pro Monat als Gegenleistung für das nachvertragliche Wettbewerbsverbot (siehe hierzu auch den [Abschnitt „Nachvertragliches Wettbewerbsverbot“](#)). Da die Gesellschaft durch Erklärung im Februar 2018 mit sechsmonatiger Ankündigungsfrist auf das nachvertragliche Wettbewerbsverbot verzichtet hatte, reduzierte sich die Karenzentschädigung auf den Zeitraum vom 1. April bis zum 31. August 2018.

Mit Herrn Kengeter wurde vor seinem Ausscheiden im Jahr 2017 keine Vereinbarung zur Umsetzung des im [Abschnitt „Betragsmäßige Begrenzung der Gesamtvergütung“](#) beschriebenen Gesamt-Cap von 9,5 Mio. € brutto mehr geschlossen. Die Vergütung, die ihm im Jahr 2017 zufluss, unterschritt diese betragsmäßige Begrenzung ohnehin. Gleiches gilt für die ihm in 2018 noch zugeflossene Vergütung.

Herr Kengeter hat keinen Anspruch auf ein Altersruhegeld. Seine bisherige Anwartschaft ist mit dem Ausscheiden aus den Diensten der Gesellschaft verfallen.

### Höhe der Vorstandsvergütung

Die folgenden Tabellen enthalten die monetären Angaben zu den auf den vorherigen Seiten dargestellten Komponenten der Vorstandsvergütung für die Geschäftsjahre 2018 und 2017. Die Vergütung je Vorstandsmitglied gemäß den Anforderungen des DCGK Ziffer 4.2.5 Absatz 3 finden Sie in den [Tabellen „Gewährte Zuwendungen“](#) und [„Zufluss“](#). Die Angaben gemäß § 314 HGB sind in den [Tabellen „Zufluss“](#) abgebildet.

#### Altersversorgung

	Ruhegeld- fähiges Einkommen	Versorgungssatz		Barwert / Defined Benefit Obligation		Aufwand für Pensionen	
		zum	zum	zum	zum	2018	2017
		31.12.2018	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2017	T€	T€
	2018 T€	%	%	T€	T€	T€	T€
<b>Leistungsorientiertes System</b>							
Dr. Thomas Book <sup>1)</sup>	500,0	45,0	–	4.829,0	0	356,1	0
Andreas Preuß	800,0	50,0	50,0	12.800,2	11.928,9	969,0	1.000,2
Jeffrey Tessler	700,0	50,0	45,0	4.829,0	4.515,6	216,0	288,2
<b>Summe</b>	<b>2.000,0</b>	<b>145,0</b>	<b>95,0</b>	<b>22.458,2</b>	<b>16.444,5</b>	<b>1.541,1</b>	<b>1.288,4</b>
<b>Beitragsorientiertes System</b>							
Dr. Theodor Weimer	1.000,0	40,0	–	560,8	0	677,8	0
Dr. Christoph Böhm	500,0	48,0	–	114,1	0	147,9	0
Dr. Stephan Leithner	500,0	48,0	–	256,5	0	295,2	0
Gregor Pottmeyer	500,0	48,0	48,0	3.517,8	3.207,3	300,1	293,3
Hauke Stars	500,0	40,0	36,0	1.918,2	1.549,1	269,6	225,1
<b>Summe</b>	<b>3.000,0</b>	<b>224,0</b>	<b>84,0</b>	<b>6.367,4</b>	<b>4.756,4</b>	<b>1.690,6</b>	<b>518,4</b>

1) Der Beitrag zur Altersversorgung von Dr. Thomas Book wurde bis zum 30. Juni 2018 durch die Eurex Frankfurt AG erbracht und wird seit dem 1. Juli 2018 von der Deutsche Börse AG geleistet. Der Beitrag der Deutsche Börse AG zur Altersversorgung von Dr. Thomas Book beträgt damit 178,1 T€.

Gesamtaufwand 2018 für die aktienbasierte Vergütung  
(Vorjahreszahlen in Klammern)

	Erfasster Aufwand (Gesamt) T €	Buchwert zum Bilanzstichtag (Gesamt) T €
Dr. Theodor Weimer	588,3	588,3
	–	–
Dr. Christoph Böhm	42,2	42,2
	–	–
Dr. Thomas Book	116,9	116,9
	–	–
Dr. Stephan Leithner	126,7	126,7
	–	–
Gregor Pottmeyer	1.200,7	1.864,4
	(532,6)	(663,7)
Hauke Stars	1.107,9	1.720,3
	(491,4)	(612,4)
Carsten Kengeter <sup>1)</sup>	–	–
	(7.965,7)	(12.057,0)
Andreas Preuß <sup>2)</sup>	4.789,7	5.620,9
	(667,0)	(831,2)
Jeffrey Tessler <sup>3)</sup>	3.801,7	4.461,4
	(529,4)	(659,7)
<b>Summe</b>	<b>11.774,1</b>	<b>14.541,1</b>
	<b>(10.186,1)</b>	<b>(14.824,0)</b>

1) Vorstandsvorsitzender bis 31. Dezember 2017

2) Vorstandsmitglied bis 31. Oktober 2018; der erfasste Aufwand/Buchwert bezieht sich auf das Gesamtjahr 2018.

3) Vorstandsmitglied bis 30. Juni 2018; der erfasste Aufwand/Buchwert bezieht sich auf das Gesamtjahr 2018.

## Anzahl der virtuellen Aktien

		Anzahl der virtuellen Aktien zum Gewährungs- stichtag	Anpassung der Anzahl der virtuellen Aktien seit dem Gewährungs- stichtag	Anzahl der virtuellen Aktien zum 31.12.2018
Dr. Theodor Weimer	Tranche 2018	13.353	14.021	27.374
	<b>Summe Tranche 2018</b>			<b>27.374</b>
Dr. Christoph Böhm	Tranche 2018	959	1.007	1.966
	<b>Summe Tranche 2018</b>			<b>1.966</b>
Dr. Thomas Book	Tranche 2018	2.654	2.786	5.440
	<b>Summe Tranche 2018</b>			<b>5.440</b>
Dr. Stephan Leithner	Tranche 2018	2.876	3.020	5.896
	<b>Summe Tranche 2018</b>			<b>5.896</b>
Gregor Pottmeyer	Tranche 2018	5.752	6.040	11.792
	Tranche 2017	7.464	7.175	14.639
	Tranche 2016	7.148	7.229	14.377
	<b>Summe Tranchen 2016 bis 2018</b>			<b>40.808</b>
Hauke Stars	Tranche 2018	5.307	5.573	10.880
	Tranche 2017	6.887	6.621	13.508
	Tranche 2016	6.595	6.670	13.265
	<b>Summe Tranchen 2016 bis 2018</b>			<b>37.653</b>
Carsten Kengeter <sup>1)</sup>	Tranche 2018	-	-	-
	Tranche 2017	-	-	-
	Tranche 2016	-	-	-
	Tranche 2015	-	-	-
	<b>Summe Tranchen 2015 bis 2018</b>			<b>-</b>
Andreas Preuß <sup>2)</sup>	Tranche 2018	7.204	7.565	14.769
	Tranche 2017	9.348	8.986	18.334
	Tranche 2016	8.952	9.053	18.005
	<b>Summe Tranchen 2016 bis 2018</b>			<b>51.108</b>
Jeffrey Tessler <sup>3)</sup>	Tranche 2018	5.718	6.004	11.722
	Tranche 2017	7.420	7.133	14.553
	Tranche 2016	7.105	7.185	14.290
	<b>Summe Tranchen 2016 bis 2018</b>			<b>40.565</b>
	<b>Gesamtsumme Tranchen 2015 bis 2018</b>			<b>210.810</b>

1) Vorstandsvorsitzender bis 31. Dezember 2017

2) Vorstandsmitglied bis 31. Oktober 2018; die angegebene Anzahl der virtuellen Aktien bezieht sich auf den Bestand zum 31. Dezember 2018.

3) Vorstandsmitglied bis 30. Juni 2018; die angegebene Anzahl der virtuellen Aktien bezieht sich auf den Bestand zum 31. Dezember 2018.

## Gewährte Zuwendungen

	Dr. Theodor Weimer (Vorsitzender)				Dr. Christoph Böhm (CIO/COO, seit 1. November 2018)			
	2018 T€	2018 (min) T€	2018 (max) T€	2017 T€	2018 T€	2018 (min) T€	2018 (max) T€	2017 T€
Festvergütung	1.500,0	1.500,0	1.500,0	–	120,0	120,0	120,0	–
Nebenleistungen	22,9	22,9	22,9	–	11,4	11,4	11,4	–
<b>Summe</b>	<b>1.522,9</b>	<b>1.522,9</b>	<b>1.522,9</b>	<b>–</b>	<b>131,4</b>	<b>131,4</b>	<b>131,4</b>	<b>–</b>
Einjährige variable Vergütung								
Barkomponente Performance-Bonus (50%)	1.100,0	0	2.200,0	–	93,3	0	186,6	–
Mehnjährige variable Vergütung	2.400,0	0	k. M.	–	186,6	0	k. M.	–
Aktienkomponente Performance-Bonus (50%, dreijährige Haltefrist) <sup>1)</sup>	1.100,0	0	k. M.	–	93,3	0	k. M.	–
Performance Shares (fünfjährige Laufzeit) <sup>2)</sup>	1.300,0	0	k. M.	–	93,3	0	k. M.	–
<b>Summe</b>	<b>5.022,9</b>	<b>1.522,9</b>	<b>k. M.</b>	<b>–</b>	<b>411,3</b>	<b>131,4</b>	<b>k. M.</b>	<b>–</b>
Versorgungsaufwand	677,8	677,8	677,8	–	147,9	147,9	147,9	–
<b>Gesamtvergütung</b>	<b>5.700,7</b>	<b>2.200,7</b>	<b>9.500,0<sup>3)</sup></b>	<b>–</b>	<b>559,2</b>	<b>279,3</b>	<b>9.500,0<sup>3)</sup></b>	<b>–</b>

1) Kappung des Zielerreichungsgrads auf 200 Prozent. Keine Begrenzung der Aktienkursentwicklung, somit keine Maximalangabe (k. M.). Für weitere Informationen hierzu siehe [Kapitel „Zusammengefasste Erklärung zur Unternehmensführung und Corporate Governance-Bericht“](#).

2) Kappung der Zielerreichungsgrade Konzern-Jahresüberschuss und Total Shareholder Return sowie der maximalen Anzahl der Performance Shares auf jeweils 250 Prozent. Keine Begrenzung der Aktienkursentwicklung, somit keine Maximalangaben für die einzelnen Vergütungskomponenten möglich (k. M.). Für weitere Informationen hierzu siehe [Kapitel „Zusammengefasste Erklärung zur Unternehmensführung und Corporate Governance-Bericht“](#).

3) Begrenzung der Gesamtvergütung auf 9,5 Mio. € ohne Nebenleistungen

## Gewährte Zuwendungen

	Dr. Thomas Book (seit 1. Juli 2018)				Dr. Stephan Leithner (seit 2. Juli 2018)			
	2018 T€	2018 (min) T€	2018 (max) T€	2017 T€	2018 T€	2018 (min) T€	2018 (max) T€	2017 T€
Festvergütung	325,0	325,0	325,0	–	360,0	360,0	360,0	–
Nebenleistungen	15,7 <sup>4)</sup>	15,7 <sup>4)</sup>	15,7 <sup>4)</sup>	–	5,7	5,7	5,7	–
<b>Summe</b>	<b>340,7</b>	<b>340,7</b>	<b>340,7</b>	<b>–</b>	<b>365,7</b>	<b>365,7</b>	<b>365,7</b>	<b>–</b>
Einjährige variable Vergütung								
Barkomponente Performance-Bonus (50%)	258,3	0	516,6	–	280,0	0	560,0	–
Mehnjährige variable Vergütung	516,6	0	k. M.	–	560,0	0	k. M.	–
Aktienkomponente Performance-Bonus (50%, dreijährige Haltefrist) <sup>1)</sup>	258,3	0	k. M.	–	280,0	0	k. M.	–
Performance Shares (fünfjährige Laufzeit) <sup>2)</sup>	258,3	0	k. M.	–	280,0	0	k. M.	–
<b>Summe</b>	<b>1.115,6</b>	<b>340,7</b>	<b>k. M.</b>	<b>–</b>	<b>1.205,7</b>	<b>365,7</b>	<b>k. M.</b>	<b>–</b>
Versorgungsaufwand	356,1	356,1	356,1	–	295,2	295,2	295,2	–
<b>Gesamtvergütung</b>	<b>1.471,7</b>	<b>696,8</b>	<b>9.500,0<sup>3)</sup></b>	<b>–</b>	<b>1.500,9</b>	<b>660,9</b>	<b>9.500,0<sup>3)</sup></b>	<b>–</b>

4) Der Beitrag zur Altersversorgung von Dr. Thomas Book wurde bis zum 30. Juni 2018 durch die Eurex Frankfurt AG erbracht und wird seit dem 1. Juli 2018 von der Deutsche Börse AG geleistet. Der Beitrag der Deutsche Börse AG zur Altersversorgung von Dr. Thomas Book beträgt damit 178,1 T€.

## Gewährte Zuwendungen

	Gregor Pottmeyer (Finanzvorstand)				Hauke Stars (Arbeitsdirektorin)			
	2018 T €	2018 (min) T €	2018 (max) T €	2017 T €	2018 T €	2018 (min) T €	2018 (max) T €	2017 T €
Festvergütung	720,0	720,0	720,0	720,0	650,0	650,0	650,0	650,0
Nebenleistungen	29,2	29,2	29,2	30,5	24,9	24,9	24,9	24,8
<b>Summe</b>	<b>749,2</b>	<b>749,2</b>	<b>749,2</b>	<b>750,5</b>	<b>674,9</b>	<b>674,9</b>	<b>674,9</b>	<b>674,8</b>
Einjährige variable Vergütung								
Barkomponente Performance-Bonus (50%)	560,0	0	1.120,0	560,0	516,7	0	1.033,4	516,7
Mehrfjährige variable Vergütung	1.120,0	0	k. M.	1.120,0	1.033,4	0	k. M.	1.033,4
Aktienkomponente Performance-Bonus (50%, dreijährige Haltefrist) <sup>1)</sup>	560,0	0	k. M.	560,0	516,7	0	k. M.	516,7
Performance Shares (fünfjährige Laufzeit) <sup>2)</sup>	560,0	0	k. M.	560,0	516,7	0	k. M.	516,7
<b>Summe</b>	<b>2.429,2</b>	<b>749,2</b>	<b>k. M.</b>	<b>2.430,5</b>	<b>2.225,0</b>	<b>674,9</b>	<b>k. M.</b>	<b>2.224,9</b>
Versorgungsaufwand	300,1	300,1	300,1	293,3	269,6	269,6	269,6	225,1
<b>Gesamtvergütung</b>	<b>2.729,3</b>	<b>1.049,3</b>	<b>9.500,0<sup>3)</sup></b>	<b>2.723,8</b>	<b>2.494,6</b>	<b>944,5</b>	<b>9.500,0<sup>3)</sup></b>	<b>2.450,0</b>

1) Kappung des Zielerreichungsgrads auf 200 Prozent. Keine Begrenzung der Aktienkursentwicklung, somit keine Maximalangabe (k. M.). Für weitere Informationen hierzu siehe [Kapitel „Zusammenfassende Erklärung zur Unternehmensführung und Corporate Governance-Bericht“](#).

2) Kappung der Zielerreichungsgrade Konzern-Jahresüberschuss und Total Shareholder Return sowie der maximalen Anzahl der Performance Shares auf jeweils 250 Prozent. Keine Begrenzung der Aktienkursentwicklung, somit keine Maximalangaben für die einzelnen Vergütungskomponenten möglich (k. M.). Für weitere Informationen hierzu siehe [Kapitel „Zusammenfassende Erklärung zur Unternehmensführung und Corporate Governance-Bericht“](#).

3) Begrenzung der Gesamtvergütung auf 9,5 Mio. € ohne Nebenleistungen

## Gewährte Zuwendungen

	Andreas Preuß <sup>4)</sup> (stellv. Vorsitzender, bis 31. Oktober 2018)				Jeffery Tessler <sup>5)</sup> (bis 30. Juni 2018)			
	2018 T €	2018 (min) T €	2018 (max) T €	2017 T €	2018 T €	2018 (min) T €	2018 (max) T €	2017 T €
Festvergütung	666,7	666,7	666,7	800,0	390,3	390,3	390,3	780,6
Nebenleistungen	28,3	28,3	28,3	33,0	104,1	104,1	104,1	18,2
<b>Summe</b>	<b>695,0</b>	<b>695,0</b>	<b>695,0</b>	<b>833,0</b>	<b>494,4</b>	<b>494,4</b>	<b>494,4</b>	<b>798,8</b>
Einjährige variable Vergütung								
Barkomponente Performance-Bonus (50%)	584,5	0	1.169,0	701,4	278,4	0	556,7	556,7
Mehrfjährige variable Vergütung	1.169,0	0	k. M.	1.402,8	556,7	0	k. M.	1.113,4
Aktienkomponente Performance-Bonus (50%, dreijährige Haltefrist) <sup>1)</sup>	584,5	0	k. M.	701,4	278,4	0	k. M.	556,7
Performance Shares (fünfjährige Laufzeit) <sup>2)</sup>	584,5	0	k. M.	701,4	278,4	0	k. M.	556,7
<b>Summe</b>	<b>2.448,5</b>	<b>695,0</b>	<b>k. M.</b>	<b>2.937,2</b>	<b>1.329,5</b>	<b>494,4</b>	<b>k. M.</b>	<b>2.468,9</b>
Versorgungsaufwand	807,5	807,5	807,5	1.000,2	108,0	108,0	108,0	288,2
<b>Gesamtvergütung</b>	<b>3.256,0</b>	<b>1.502,5</b>	<b>9.500,0<sup>3)</sup></b>	<b>3.937,4</b>	<b>1.437,5</b>	<b>602,4</b>	<b>9.500,0<sup>3)</sup></b>	<b>2.757,1</b>

4) Stellvertretender Vorstandsvorsitzender bis 31. Oktober 2018, Dienstvertrag endet am 31. Mai 2019.

5) Vorstandsmitglied bis 30. Juni 2018, Dienstvertrag endete am 31. Dezember 2018.

## Zufluss

	Dr. Theodor Weimer (Vorsitzender)		Dr. Christoph Böhm (CIO/COO, seit 1. November 2018)		Dr. Thomas Book (seit 1. Juli 2018)	
	2018 T€	2017 T€	2018 T€	2017 T€	2018 T€	2017 T€
Festvergütung	1.500,0	–	120,0	–	325,0	–
Nebenleistungen <sup>1)</sup>	22,9	–	11,4	–	15,7 <sup>2)</sup>	–
<b>Summe</b>	<b>1.522,9</b>	–	<b>131,4</b>	–	<b>340,7</b>	–
Einjährige variable Vergütung						
Barkomponente Performance-Bonus (50%)	2.117,5	–	155,6	–	439,2	–
Mehnjährige variable Vergütung	2.117,5	–	155,6	–	439,2	–
Aktienkomponente Performance-Bonus (50%, dreijährige Haltefrist)	2.117,5	–	155,6	–	439,2	–
Performance Shares (fünfjährige Laufzeit)	–	–	–	–	–	–
<b>Summe</b>	<b>5.757,9</b>	–	<b>442,6</b>	–	<b>1.219,1</b>	–
Versorgungsaufwand	677,8	–	147,9	–	356,1	–
<b>Gesamtvergütung (DCGK)<sup>3)</sup></b>	<b>6.435,7</b>	–	<b>590,5</b>	–	<b>1.575,2</b>	–
zuzüglich Performance Shares	1.300,0	–	93,3	–	258,3	–
abzüglich variable Aktienvergütung	–	–	–	–	–	–
abzüglich Versorgungsaufwand	–677,8	–	–147,9	–	–356,1	–
<b>Gesamtvergütung (§ 314 HGB)</b>	<b>7.057,9</b>	–	<b>535,9</b>	–	<b>1.477,4</b>	–
Anzahl der virtuellen Aktien (Stück) <sup>4)</sup>	13.353	–	959	–	2.654	–

1) Die Nebenleistungen (sonstigen Bezüge) umfassen Gehaltsbestandteile wie steuerpflichtige Zuschüsse zur privaten Rentenversicherung, Dienstwagenregelungen, Reiseregulungen sowie Steuer- und Rechtsberatungskosten.

2) Der Beitrag zur Altersversorgung von Dr. Thomas Book wurde bis zum 30. Juni 2018 durch die Eurex Frankfurt AG erbracht und wird seit dem 1. Juli 2018 von der Deutsche Börse AG geleistet. Der Beitrag der Deutsche Börse AG zur Altersversorgung von Dr. Thomas Book beträgt damit 178,1 T €.

3) Begrenzung der Gesamtvergütung auf 9,5 Mio. € ohne Nebenleistungen

4) Zum Gewährungsstichtag 2018 ergibt sich die Anzahl der für die Performance-Periode in Aussicht gestellten Performance Shares aus der Division des Zielwertes durch den durchschnittlichen Aktienkurs (Xetra®-Schlusskurs) der Deutsche Börse-Aktie im Dezember 2017 (97,36 €).

## Zufluss

	Dr. Stephan Leithner (seit 2. Juli 2018)		Gregor Pottmeyer (Finanzvorstand)		Hauke Stars (Arbeitsdirektorin)	
	2018 T€	2017 T€	2018 T€	2017 T€	2018 T€	2017 T€
Festvergütung	360,0	–	720,0	720,0	650,0	650,0
Nebenleistungen <sup>1)</sup>	5,7	–	29,2	30,5	24,9	24,8
<b>Summe</b>	<b>365,7</b>	<b>–</b>	<b>749,2</b>	<b>750,5</b>	<b>674,9</b>	<b>674,8</b>
Einjährige variable Vergütung						
Barkomponente Performance-Bonus (50%)	476,0	–	856,8	604,8	759,5	558,0
Mehrfürige variable Vergütung	476,0	–	856,8	604,8	759,5	558,0
Aktienkomponente Performance-Bonus (50%, dreijährige Haltefrist)	476,0	–	856,8	604,8	759,5	558,0
Performance Shares (fünfjährige Laufzeit)	–	–	–	–	–	–
<b>Summe</b>	<b>1.317,7</b>	<b>–</b>	<b>2.462,8</b>	<b>1.960,1</b>	<b>2.193,9</b>	<b>1.790,8</b>
Versorgungsaufwand	295,2	–	300,1	293,3	269,6	225,1
<b>Gesamtvergütung (DCGK)<sup>2)</sup></b>	<b>1.612,9</b>	<b>–</b>	<b>2.762,9</b>	<b>2.253,4</b>	<b>2.463,5</b>	<b>2.015,9</b>
zuzüglich Performance Shares	280,0	–	560,0	560,0	516,7	516,7
abzüglich variable Aktienvergütung	–	–	–	–	–	–
abzüglich Versorgungsaufwand	–295,2	–	–300,1	–293,3	–269,6	–225,1
<b>Gesamtvergütung (§ 314 HGB)</b>	<b>1.597,7</b>	<b>–</b>	<b>3.022,8</b>	<b>2.520,1</b>	<b>2.710,6</b>	<b>2.307,5</b>
Anzahl der virtuellen Aktien (Stück) <sup>3)</sup>	2.876	–	5.752	7.464	5.307	6.887

1) Die Nebenleistungen (sonstigen Bezüge) umfassen Gehaltsbestandteile wie steuerpflichtige Zuschüsse zur privaten Rentenversicherung, Dienstwagenregelungen, Reiseregulungen sowie Steuer- und Rechtsberatungskosten.

2) Begrenzung der Gesamtvergütung auf 9,5 Mio. € ohne Nebenleistungen

3) Zum Gewährungsstichtag 2018 ergibt sich die Anzahl der für die Performance-Periode in Aussicht gestellten Performance Shares aus der Division des Zielwertes durch den durchschnittlichen Aktienkurs (Xetra®-Schlusskurs) der Deutsche Börse-Aktie im Dezember 2017 (97,36 €).

## Zufluss

	Andreas Preuß <sup>4)</sup> (stellv. Vorsitzender, bis 31. Oktober 2018)		Jeffrey Tessler <sup>5)</sup> (bis 30. Juni 2018)		Summe	
	2018 T€	2017 T€	2018 T€	2017 T€	2018 T€	2017 <sup>6)</sup> T€
Festvergütung	666,7	800,0	390,3	780,6	4.732,0	2.950,6
Nebenleistungen <sup>1)</sup>	28,3	33,0	104,1	18,2	242,2	106,5
<b>Summe</b>	<b>695,0</b>	<b>833,0</b>	<b>494,4</b>	<b>798,8</b>	<b>4.974,2</b>	<b>3.057,1</b>
Einjährige variable Vergütung						
Barkomponente Performance-Bonus (50%)	876,7	757,5	417,5	601,2	6.098,8	2.521,5
Mehrfährige variable Vergütung	876,7	757,5	417,5	601,2	6.098,8	2.521,5
Aktienkomponente Performance-Bonus (50%, dreijährige Haltefrist)	876,7	757,5	417,5	601,2	6.098,8	2.521,5
Performance Shares (fünfjährige Laufzeit)	–	–	–	–	–	–
<b>Summe</b>	<b>2.448,4</b>	<b>2.348,0</b>	<b>1.329,4</b>	<b>2.001,2</b>	<b>17.171,8</b>	<b>8.100,1</b>
Versorgungsaufwand	807,5	1.000,2	108,0	288,2	2.962,2	1.806,8
<b>Gesamtvergütung (DCGK)<sup>2)</sup></b>	<b>3.255,9</b>	<b>3.348,2</b>	<b>1.437,4</b>	<b>2.289,4</b>	<b>20.134,0</b>	<b>9.906,9</b>
zuzüglich Performance Shares	584,5	701,4	278,4	556,7	3.871,2	2.334,8
abzüglich variable Aktienvergütung	–	–	–	–	–	–
abzüglich Versorgungsaufwand	–807,5	–1.000,2	–108,0	–288,2	–2.962,2	–1.806,8
<b>Gesamtvergütung (§ 314 HGB)</b>	<b>3.032,9</b>	<b>3.049,4</b>	<b>1.607,8</b>	<b>2.557,9</b>	<b>21.043,0</b>	<b>10.434,9</b>
Anzahl der virtuellen Aktien (Stück) <sup>3)</sup>	6.003	9.348	2.859	7.420	39.763	31.119

1) Die Nebenleistungen (sonstigen Bezüge) umfassen Gehaltsbestandteile wie steuerpflichtige Zuschüsse zur privaten Rentenversicherung, Dienstwagenregelungen, Reiseregulungen sowie Steuer- und Rechtsberatungskosten.

2) Begrenzung der Gesamtvergütung auf 9,5 Mio. € ohne Nebenleistungen

3) Zum Gewährungsstichtag 2018 ergibt sich die Anzahl der für die Performance-Periode in Aussicht gestellten Performance Shares aus der Division des Zielwertes durch den durchschnittlichen Aktienkurs (Xetra®-Schlusskurs) der Deutsche Börse-Aktie im Dezember 2017 (97,36 €).

4) Stellvertretender Vorstandsvorsitzender bis zum 31. Oktober 2018, Dienstvertrag endet am 31. Mai 2019.

5) Vorstandsmitglied bis zum 30. Juni 2018, Dienstvertrag endete am 31. Dezember 2018.

6) Die Vorjahreswerte wurden aufgrund des Ausscheidens von Carsten Kengeter (ehemaliger Vorstandsvorsitzender) angepasst; daher weichen diese von den im letzten Jahr veröffentlichten Werten ab.

## **Aufsichtsratsvergütung**

Die Mitglieder des Aufsichtsrats erhalten eine feste Jahresvergütung von 70 T €. Die Vergütung des Vorsitzenden liegt bei 170 T €. Die Vergütung für den stellvertretenden Vorsitzenden liegt bei 105 T €. Mitglieder von Ausschüssen des Aufsichtsrats erhalten zusätzlich für jedes Amt in einem Ausschuss eine weitere feste jährliche Vergütung von 30 T €. Im Falle eines Amtes im Prüfungsausschuss beträgt diese Vergütung 35 T €. Die Vergütung von Ausschussvorsitzenden erhöht sich auf 40 T €, die des Vorsitzenden des Prüfungsausschusses auf 60 T €. Gehört ein Aufsichtsratsmitglied mehreren Aufsichtsratsausschüssen an, so wird nur die Tätigkeit in max. zwei Aufsichtsratsausschüssen vergütet. Dabei wird die Vergütung für die Arbeit in den beiden Ausschüssen mit der jeweils höchsten Vergütung gewährt. Aufsichtsratsmitglieder, die dem Aufsichtsrat nur während eines Teils eines Geschäftsjahres angehören, erhalten für jeden angefangenen Monat ihrer Mitgliedschaft im entsprechenden Geschäftsjahr ein Zwölftel der festen Jahresvergütung und ggf. anteilig der Vergütung ihrer Ausschusstätigkeit.

Die Mitglieder des Aufsichtsrats erhalten für jede Sitzung des Aufsichtsrats oder seiner Ausschüsse, in der sie persönlich als Mitglied oder Gast anwesend sind, ein Sitzungsgeld in Höhe von 1 T €. Für mehrere Sitzungen, die an einem oder an aufeinander folgenden Tagen stattfinden, wird das Sitzungsgeld nur einmal gewährt.

### **Vergütungen für Beratungs- und Vermittlungsleistungen für Mitglieder des Aufsichtsrats**

Im Berichtsjahr bestanden keine Verträge über Beratungs- und Vermittlungsleistungen mit Mitgliedern des Aufsichtsrats der Deutsche Börse AG oder Unternehmen, die Mitglieder des Aufsichtsrats beschäftigen oder an denen Mitglieder des Aufsichtsrats beteiligt waren.

## Aufsichtsratsvergütung<sup>1)</sup>

	2018	2017	2018 <sup>2)</sup> T€	2017 <sup>2)</sup> T€
Dr. Joachim Faber (Vorsitzender)	ganzjährig	ganzjährig	260,0	266,0
Dr. Nadine Absenger <sup>3)</sup>	16.05.–31.12.	–	95,0	0
Prof. Dr. Dr. Ann-Kristin Achleitner	ganzjährig	ganzjährig	118,5	142,0
Dr. Markus Beck <sup>4)</sup>	15.08.–31.12.	–	55,8	0
Richard Berliand (stellv. Vorsitzender bis 16.05.2018)	ganzjährig	ganzjährig	168,3	196,0
Karl-Heinz Flöther	ganzjährig	ganzjährig	146,0	149,0
Marion Fornoff <sup>5)</sup>	01.01.–15.08.	ganzjährig	84,2	114,0
Hans-Peter Gabe <sup>5)</sup>	01.01.–15.08.	ganzjährig	86,8	112,0
Craig Heimark <sup>6)</sup>	01.01.–16.05.	ganzjährig	45,7	108,0
Martin Jetter <sup>7)</sup>	24.05.–31.12.	–	89,7	0
Susann Just-Marx <sup>4)</sup>	15.08.–31.12.	–	53,2	0
Achim Karle <sup>8)</sup>	28.08.–31.12.	–	53,2	0
Cornelis Kruijssen <sup>4)</sup>	15.08.–31.12.	–	53,2	0
Barbara Lambert <sup>9)</sup>	16.05.–31.12.	–	114,7	0
Dr. Monica Mächler <sup>6)</sup>	01.01.–16.05.	ganzjährig	61,3	146,0
Prof. Dr. Joachim Nagel <sup>7)</sup>	24.05.–31.12.	–	102,7	0
Florian Rodeit <sup>5) 9)</sup>	16.05.–15.08.	–	45,3	0
Dr. Carsten Schäfer <sup>8)</sup>	28.08.–31.12.	–	53,2	0
Dr. Erhard Schipporeit <sup>6)</sup>	01.01.–16.05.	ganzjährig	71,7	172,0
Jutta Stuhlfauth (stellv. Vorsitzende seit 16.05.2018)	ganzjährig	ganzjährig	172,7	145,0
Gerd Tausendfreund <sup>3)</sup>	16.05.–31.12.	–	72,7	0
Johannes Witt <sup>6)</sup>	01.01.–16.05.	ganzjährig	61,3	154,0
Amy Yip	ganzjährig	ganzjährig	118,5	138,0
<b>Summe</b>			<b>2.183,7</b>	<b>1.842,0</b>

1) Der Empfänger der Vergütung wird individuell durch die Mitglieder des Aufsichtsrats festgelegt.

2) Vergütung inklusive des individuellen Sitzungsgeldes

3) Zum 16. Mai 2018 in den Aufsichtsrat gewählt

4) Zum 15. August 2018 in den Aufsichtsrat gewählt

5) Am 15. August 2018 aus dem Aufsichtsrat ausgeschieden

6) Am 16. Mai 2018 aus dem Aufsichtsrat ausgeschieden

7) Am 16. Mai 2018 in den Aufsichtsrat gewählt, vorbehaltlich der Eintragung der Satzungsänderung (24. Mai 2018)

8) Zum 28. August 2018 gerichtlich in den Aufsichtsrat bestellt

9) Zum 16. Mai 2018 gerichtlich in den Aufsichtsrat bestellt

## Zusammengefasste Erklärung zur Unternehmensführung und Corporate Governance-Bericht

Die Gruppe Deutsche Börse misst den Prinzipien verantwortungsvoller Unternehmensführung und -kontrolle (Corporate Governance) hohe Bedeutung bei. Die vorliegende Erklärung berichtet gemäß Ziffer 3.10 Deutscher Corporate Governance Kodex (DCGK) über die Corporate Governance der Deutsche Börse AG. Sie entspricht zudem der von §§ 289f und 315d Handelsgesetzbuch (HGB) geforderten Konzernklärung zur Unternehmensführung.

### Entsprechenserklärung gemäß § 161 Aktiengesetz

Am 6. Dezember 2018 haben Vorstand und Aufsichtsrat der Deutsche Börse AG folgende Entsprechenserklärung abgegeben:

#### **„Erklärung von Vorstand und Aufsichtsrat der Deutsche Börse AG gemäß § 161 Aktiengesetz zum Deutschen Corporate Governance Kodex**

Die nachfolgende Entsprechenserklärung bezieht sich auf die aktuelle Fassung des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) vom 7. Februar 2017, die am 24. April 2017 im Bundesanzeiger bekannt gemacht wurde.

Vorstand und Aufsichtsrat der Deutsche Börse AG erklären, dass den Empfehlungen des DCGK nahezu vollständig entsprochen wurde und mit wenigen Abweichungen entsprochen werden wird. Im Einzelnen gilt dazu Folgendes:

#### **1. Abfindungs-Caps bei Abschluss von Vorstandsverträgen (Ziffer 4.2.3 Abs. 4 DCGK)**

Alle derzeitigen Vorstandsverträge beinhalten kodexkonforme Abfindungs-Caps, so dass insoweit der Empfehlung nach Ziffer 4.2.3 Abs. 4 DCGK entsprochen wurde und entsprochen wird. Wie in der Vergangenheit behält sich der Aufsichtsrat allerdings auch für die Zukunft vor, unter Umständen von der Empfehlung in Ziffer 4.2.3 Abs. 4 DCGK abzuweichen. Der Aufsichtsrat ist der Auffassung, dass ein Abweichen in außergewöhnlichen Fällen gegebenenfalls erforderlich sein kann.

#### **2. Betragsmäßige Vergütungshöchstgrenzen (Ziffer 4.2.3 Abs. 2 Satz 6 DCGK) und Darstellung im Vergütungsbericht (Ziffer 4.2.5 Abs. 3 DCGK)**

Ziffer 4.2.3 Abs. 2 Satz 6 DCGK empfiehlt, dass die Vorstandsvergütung insgesamt und hinsichtlich ihrer variablen Vergütungsteile betragsmäßige Höchstgrenzen aufweisen soll. Von dieser Empfehlung wurde und wird abgewichen werden.

Die jährliche Vergütung aus Festgehalt, variablen Vergütungsteilen und Versorgungsaufwand ist für jedes Vorstandsmitglied insgesamt auf einen Betrag von 9,5 Mio. € begrenzt (Gesamt-Cap). Nebenleistungen sind hiervon nicht erfasst. Diese können schwanken, lassen jedoch außergewöhnliche Ausschläge nicht erwarten, so dass eine Begrenzung im Rahmen des Gesamt-Caps nicht erforderlich ist.

Die mehrjährigen variablen Vergütungsteile im Rahmen des Vergütungssystems sind aktienbasiert. Hierbei sind zwar Begrenzungen hinsichtlich der gewährten Stückzahl von Aktien, jedoch keine eigenen betragsmäßigen Höchstgrenzen vorgesehen, da es keinen Cap auf die Aktienkursentwicklung gibt. Außergewöhnlichen Entwicklungen wird jedoch durch den Gesamt-Cap hinreichend Rechnung getragen.

Ziffer 4.2.5 Abs. 3 (erster Unterpunkt) DCGK empfiehlt u. a. die Darstellung der erreichbaren Maximalvergütung bei variablen Vergütungsteilen im Vergütungsbericht. Die hinsichtlich der aktienbasierten variablen Vergütungsteile maximal erreichbare Vergütung kann infolge einer insoweit fehlenden eigenen betragsmäßigen Höchstgrenze naturgemäß nicht – wie von Ziffer 4.2.5 Abs. 3 (erster Unterpunkt) DCGK empfohlen – ausgewiesen werden.

### **3. Besetzung des Nominierungsausschusses (Ziffer 5.3.3 DCGK)**

Ziffer 5.3.3 DCGK empfiehlt, dass der Aufsichtsrat einen Nominierungsausschuss bildet, der ausschließlich mit Vertretern der Anteilseigner besetzt ist. Gemäß § 4b Börsengesetz unterstützt der Nominierungsausschuss den Aufsichtsrat der Deutsche Börse AG unter anderem bei der Ermittlung von Bewerbern für den Vorstand. Da insbesondere diese Aufgabe gemäß geübter Praxis nicht nur von den Anteilseignervertretern im Aufsichtsrat wahrgenommen werden soll, gehören dem Nominierungsausschuss auch Arbeitnehmervertreter an. Es wird jedoch sichergestellt, dass die Vorschläge an die Hauptversammlung zur Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern nur durch die Anteilseignervertreter im Ausschuss bestimmt werden.“

Die jährliche Entsprechenserklärung gemäß § 161 AktG finden Sie auch im Internet unter [www.deutsche-boerse.com/entsprecherklaerung](http://www.deutsche-boerse.com/entsprecherklaerung). Ebenso sind dort die Entsprechenserklärungen der vergangenen fünf Jahre verfügbar.

### **Angaben zu Anregungen des DCGK**

Die Deutsche Börse AG erfüllt ebenfalls weitgehend vollständig die Anregungen des DCGK und weicht nur in folgenden Punkten davon ab:

Gemäß Ziffer 4.1.3 Satz 3 DCGK soll Beschäftigten auf geeignete Weise die Möglichkeit eingeräumt werden, geschützt Hinweise auf Rechtsverstöße im Unternehmen zu geben; auch Dritten sollte diese Möglichkeit eingeräumt werden. Die Deutsche Börse AG hat entsprechend der Empfehlung in Ziffer 4.1.3 Satz 3 DCGK ein Hinweisgebersystem für ihre Mitarbeiter eingerichtet. Dieses Hinweisgebersystem steht auch externen Dienstleistern zur Verfügung. Allerdings wird im Übrigen von der Anregung, das Hinweisgebersystem auch Dritten zugänglich zu machen, abgewichen, v. a. da sonstige Dritte im Falle der Deutsche Börse AG regelmäßig Marktteilnehmer sind, die über andere Wege des Hinweisgebens verfügen und dabei nicht an arbeitsrechtliche Treuepflichten gebunden sind.

Gemäß Ziffer 4.2.3 Abs. 2 Satz 9 DCGK sollten mehrjährige, variable Vergütungsbestandteile nicht vorzeitig ausbezahlt werden. Die Deutsche Börse AG folgt dieser Anregung grundsätzlich, Ausnahmen gelten insoweit jedoch für Fälle von Arbeitsunfähigkeit, Krankheit oder Tod. Auch behält sich die Gesellschaft vor, in sonstigen außerordentlichen Fällen wie Change-of-Control-Ereignissen hiervon abzuweichen.

## **Angaben zu den Unternehmensführungspraktiken**

### **Verhaltensrichtlinien**

Die globale Ausrichtung der Gruppe Deutsche Börse erfordert verbindliche Richtlinien und Verhaltensstandards, die an jedem ihrer Standorte auf der Welt gelten. Die Grundsätze der Zusammenarbeit zielen insbesondere auf Verantwortung, Respekt und gegenseitige Wertschätzung ab. Auch bei der Umsetzung des Geschäftsmodells kommen sie zum Einsatz. Die Kommunikation mit Kunden, Investoren, Mitarbeitern und der Öffentlichkeit basiert auf zeitnaher Information und Transparenz. Neben gewinnorientiertem Handeln sind anerkannte soziale Standards die Grundlage für die Führung der Gruppe Deutsche Börse.

### **Verhaltenskodex für Mitarbeiter**

Verantwortungsvolles Handeln setzt ein konzernweites, von allen Mitarbeitern geteiltes Werteverständnis voraus. 2017 beschloss der Vorstand der Deutsche Börse AG einen erweiterten Verhaltenskodex für das Geschäftsleben. Dieses Dokument, das gruppenweit gültig ist, legt den Grundstein für zentrale ethische und rechtliche Standards, die u. a. folgende Themen umfassen:

- Vertraulichkeit und Umgang mit sensiblen Informationen
- Interessenkonflikte
- Private Handelsgeschäfte sowie Vermeidung von Insiderhandel und Marktmanipulation
- Unternehmenseigene Mittel und Vermögenswerte
- Bestechungs- und Korruptionsbekämpfung
- Risikomanagement
- Hinweisgeber
- Umweltbewusstsein
- Chancengleichheit und Schutz vor unerwünschtem Verhalten

Der Verhaltenskodex gilt für Mitglieder des Vorstands ebenso wie für alle weiteren Führungskräfte und Mitarbeiter der Gruppe Deutsche Börse. Neben konkreten Regeln enthält der Kodex allgemeine Hinweise darauf, wie Mitarbeiter dazu beitragen können, die festgelegten Werte in ihrem Arbeitsalltag mit Leben zu füllen. Ziel des Verhaltenskodex ist es, Leitlinien für die tägliche gemeinsame Arbeit im Unternehmen zu definieren, zur Lösung von Konflikten beizutragen sowie ethische und rechtliche Herausforderungen zu meistern. Alle neu eingestellten Mitarbeiter erhalten den Verhaltenskodex als Teil ihrer Arbeitsvertragsunterlagen. Mitarbeiter, die bereits vor der Einführung des Kodex im Unternehmen beschäftigt waren, wurden im Jahr 2018 im Rahmen eines Online-Trainings mit der Richtlinie vertraut gemacht und mussten im Anschluss an das Training bestätigen, dass sie diese erhalten und verstanden haben. Der Kodex ist integraler Bestandteil der Beziehung zwischen Arbeitgeber und Arbeitnehmer bei der Gruppe Deutsche Börse; Verstöße gegen den Kodex können zu disziplinarischen Maßnahmen führen. Das Dokument ist unter [www.deutsche-boerse.com](http://www.deutsche-boerse.com) > [Nachhaltigkeit](#) > [Vorbild sein](#) > [Mitarbeiter](#) > [Leitbild](#) zu finden.

### **Verhaltenskodex für Lieferanten und Dienstleister**

Die Einhaltung hoher Standards verlangt die Gruppe Deutsche Börse nicht nur von ihrem Management und ihren Mitarbeitern, sondern auch von ihren Zulieferern. Der Verhaltenskodex (Code of Conduct) für Lieferanten und Dienstleister fordert, Menschen- und Arbeitnehmerrechte zu achten und Mindeststandards zu berücksichtigen. Im Jahr 2016 wurde er auf Basis eines Vorstandsbeschlusses um die Anforderungen des britischen Modern Slavery Act ergänzt, der für alle Unternehmen verpflichtend ist, die im Vereinigten Königreich tätig sind. Ein Großteil der Lieferanten hat diesen Bedingungen zugestimmt; alle übrigen Schlüssellieferanten haben sich über Selbstverpflichtungen gebunden, die den Standards der Gruppe Deutsche Börse entsprechen oder sogar über sie hinausgehen. Die Unterzeichnung der Richtlinie durch den Dienstleister oder Lieferanten oder eine entsprechende Selbstverpflichtung ist zwingende Voraussetzung für eine Geschäftsbeziehung mit der Gruppe Deutsche Börse. Die Richtlinie wird unter Berücksichtigung aktueller Entwicklungen regelmäßig überprüft und bei Bedarf angepasst. Der Code of Conduct für Lieferanten und Dienstleister findet sich im Internet unter [www.deutsche-boerse.com](http://www.deutsche-boerse.com) > [Nachhaltigkeit](#) > [Vorbild sein](#) > [Beschaffungswesen](#).

### **Wertmaßstäbe**

Das unternehmerische Handeln orientiert sich an den Rechtsordnungen und ethischen Standards der Staaten, in denen die Gruppe Deutsche Börse aktiv ist. Besonders durch den Beitritt zu Initiativen und Organisationen, die allgemein anerkannte ethische Standards vertreten, verdeutlicht die Gruppe, welche Wertvorstellungen für sie dabei von Bedeutung sind. Relevante Mitgliedschaften sind:

**UN Global Compact** [www.unglobalcompact.org](http://www.unglobalcompact.org): Die freiwillige Wirtschaftsinitiative der Vereinten Nationen verfolgt das Ziel, eine nachhaltigere und gerechtere Weltwirtschaft zu verwirklichen. Im Mittelpunkt stehen zehn Prinzipien zu Menschenrechten, Arbeitsnormen, Umweltschutz und Korruptionsbekämpfung. Seit 2009 veröffentlicht die Gruppe Deutsche Börse jährlich einen Fortschrittsbericht zur Umsetzung des Global Compact.

**Charta der Vielfalt** [www.diversity-charter.com](http://www.diversity-charter.com): Als Unterzeichner der Charta der Vielfalt verpflichtet sich das Unternehmen, die Vielfalt seiner Belegschaft, Kunden und Geschäftspartner anzuerkennen, wertzuschätzen und zu fördern – unabhängig von Alter, Geschlecht, Behinderung, Rasse, Religion, Nationalität, ethnischer Herkunft, sexueller Orientierung und Identität.

**International Labour Organisation** [www.ilo.org](http://www.ilo.org): Die UN-Agentur ist die international verantwortliche Organisation zur Ausarbeitung und Beaufsichtigung weltweiter Gewerkschaftsstandards; sie bringt Regierungsvertreter, Arbeitnehmer und Arbeitgeber an einen Tisch, um gemeinsam Richtlinien und Programme auszuarbeiten. Durch die Ratifizierung verpflichtet sich die Gruppe Deutsche Börse zur Einhaltung dieser Standards.

**Frankfurter Erklärung** [www.deutsche-boerse.com/frankfurter-erklaerung](http://www.deutsche-boerse.com/frankfurter-erklaerung): Die Frankfurter Erklärung bezeugt die Absicht der Unterzeichner, die Rahmenbedingungen einer nachhaltigen Finanzwirtschaft zu definieren und hierzu konkrete Initiativen am Finanzplatz Frankfurt anzustoßen. Diese zielen beispielsweise auf die Identifikation innovativer Geschäftsfelder sowie den verantwortungsbewussten Umgang mit Risiken. So soll das Potenzial nachhaltiger Finanzmarktinfrastrukturen ganzheitlich gefördert werden, um eine positive Entwicklung von Wirtschaft und Gesellschaft bei unbedingtem Schutz der natürlichen Lebensgrundlage zu unterstützen.

### **Branchenspezifische Richtlinien**

Die zentrale Rolle der Gruppe Deutsche Börse in der Finanzbranche verlangt einen verantwortungsbewussten Umgang mit Informationen – insbesondere mit sensiblen Daten und Fakten. Um ein entsprechendes Verhalten der Mitarbeiter sicherzustellen, gelten bei der Gruppe eine Reihe von Regelungen. Diese umfassen sowohl rechtliche Vorgaben als auch spezielle, für das jeweilige Branchensegment geltende Richtlinien wie das Hinweisgebersystem und Richtlinien zum Risiko- und Kontrollmanagement.

### **Hinweisgebersystem**

Das Hinweisgebersystem (Whistleblowing) ist ein Angebot der Gruppe Deutsche Börse an Mitarbeiter sowie externe Dienstleister, nicht regelkonformes Verhalten zu melden. Die Gruppe Deutsche Börse hat die Wirtschaftsprüfungs- und Beratungsgesellschaft Deloitte beauftragt, als sog. externer Ombudsmann entsprechende Hinweise per Telefon oder E-Mail entgegenzunehmen. Die Anonymität der Hinweisgeber gegenüber der Gruppe Deutsche Börse bleibt dabei gewahrt.

### **Richtlinien zum Risiko- und Kontrollmanagement**

Funktionsfähige Kontrollsysteme sind wesentlicher Bestandteil stabiler Geschäftsprozesse. Die gruppenweiten Kontrollsysteme der Deutschen Börse sind in ein Gesamtkonzept eingebettet, das u. a. die gesetzlichen Vorschriften, die Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex, internationale Regelungen und Empfehlungen sowie weitere unternehmensspezifische Richtlinien berücksichtigt. Die zuständigen Verantwortlichen für die einzelnen Elemente des Kontrollsystems stehen untereinander sowie mit dem Vorstand in engem Kontakt und berichten regelmäßig an den Aufsichtsrat bzw. dessen Ausschüsse. Gleichmaßen verfügt die Gruppe über ein konzernweites Risikomanagementsystem, das Funktionen, Prozesse und Verantwortlichkeiten beschreibt und verbindlich regelt. Details zum internen Kontrollsystem und zum Risikomanagement der Gruppe Deutsche Börse finden sich in den

[Abschnitten „Konzernsteuerung“ und „Risikobericht“](#).

## Arbeitsweise von Vorstand und Aufsichtsrat

Ein wesentliches Grundprinzip des deutschen Aktiengesetzes ist das duale Führungsprinzip, das die Organe Vorstand und Aufsichtsrat jeweils mit getrennten eigenständigen Kompetenzen ausstattet. Diese werden in den folgenden Abschnitten zusammen mit ihrer Umsetzung bei der Deutsche Börse AG ausführlich beschrieben.

Beide Gremien erfüllen ihre Aufgaben zum Wohl des Unternehmens und mit dem Ziel einer nachhaltigen Wertsteigerung. Grundlage ihres Handelns ist das Prinzip der verantwortungsvollen Unternehmensführung (Corporate Governance). Vorstand und Aufsichtsrat der Deutsche Börse AG arbeiten daher eng und vertrauensvoll zusammen: Der Vorstand setzt den Aufsichtsrat regelmäßig, zeitnah und umfassend über den Gang der Geschäfte in Kenntnis. Darüber hinaus informiert er den Aufsichtsrat regelmäßig über alle Fragen der Unternehmensplanung, der Geschäftsentwicklung, der Risikolage und des Risikomanagements, der Compliance sowie der Kontrollsysteme im Unternehmen. Über Angelegenheiten, die von besonderer Bedeutung für das Unternehmen sind, informiert der Vorstandsvorsitzende den Aufsichtsrat unverzüglich mündlich oder schriftlich. Die strategische Ausrichtung des Unternehmens wird mit dem Aufsichtsrat eingehend erörtert und abgestimmt und ihre Umsetzung in regelmäßigen Abständen diskutiert. Insbesondere die Vorsitzenden der beiden Gremien halten regelmäßig Kontakt und beraten die Strategie, die Geschäftsentwicklung sowie das Risikomanagement des Unternehmens. Zudem kann der Aufsichtsrat jederzeit vom Vorstand einen Bericht insbesondere über Angelegenheiten und geschäftliche Vorgänge bei der Deutsche Börse AG sowie deren Tochterunternehmen verlangen, die auf die Lage der Deutsche Börse AG von erheblichem Einfluss sein können.

### Vorstand der Deutsche Börse AG

Der Vorstand leitet die Deutsche Börse AG und die Gruppe Deutsche Börse. Im Berichtsjahr gehörten dem Vorstand zunächst fünf, ab 1. Juli 2018 sechs Mitglieder an. Zu den wesentlichen Aufgaben des Gremiums zählen die Festlegung der Unternehmensziele und der strategischen Ausrichtung, die Steuerung und Überwachung der operativen Einheiten sowie die Einrichtung und Überwachung eines effizienten Risikomanagementsystems. Der Vorstand ist zuständig für die Aufstellung des Konzern- und des Jahresabschlusses sowie die Erstellung der unterjährigen Finanzinformationen der Deutsche Börse AG. Ferner hat er für die Einhaltung der Rechtsvorschriften und behördlicher Regelungen zu sorgen.

Die Mitglieder des Vorstands tragen gemeinsam die Verantwortung für die gesamte Geschäftsführung. Unbeschadet der Gesamtverantwortung aller Vorstandsmitglieder führen die einzelnen Mitglieder des Vorstands die ihnen im Rahmen des Geschäftsverteilungsplans zugewiesenen Ressorts selbstständig und in eigener Verantwortung. Zusätzlich zu den Geschäftsbereichen gibt es mit dem Ressort des Vorstandsvorsitzenden (CEO), dem des Finanzvorstands (CFO) und dem des Chief Information Officer/Chief Operating Officer (CIO/COO) funktionale Zuständigkeiten. Die Geschäftsbereiche decken die operativen Geschäftsfelder wie die Kassamarktaktivitäten und das Derivategeschäft, die Wertpapierabwicklung und -verwahrung sowie das Marktdatengeschäft ab. Für Details siehe den [Abschnitt „Überblick über die Gruppe Deutsche Börse – Organisationsstruktur“](#).

Die nähere Ausgestaltung der Vorstandsarbeit wird durch eine Geschäftsordnung bestimmt, die der Aufsichtsrat für den Vorstand erlassen hat. Diese regelt u. a. dem Gesamtvorstand vorbehaltene Angelegenheiten, besondere Maßnahmen, die der Zustimmung des Aufsichtsrats bedürfen, sowie sonstige Verfahrens- und Beschlussmodalitäten. Der Vorstand tagt regelmäßig im Rahmen von Vorstandssitzungen. Diese werden vom Vorstandsvorsitzenden einberufen, der die Arbeit im Vorstand koordiniert. Jedes Vorstandsmitglied kann die Einberufung einer Sitzung verlangen. Der Gesamtvorstand entscheidet gemäß Geschäftsordnung regelmäßig durch Beschluss mit der einfachen Mehrheit der an der Beschlussfassung teilnehmenden Mitglieder. Im Falle der Stimmengleichheit ist die Stimme des Vorstandsvorsitzenden entscheidend.

Weitere Informationen zum Vorstand, die personelle Zusammensetzung, sowie die individuellen Mandate und Lebensläufe seiner Mitglieder können unter [www.deutsche-boerse.com/vorstand](http://www.deutsche-boerse.com/vorstand) abgerufen werden.

### **Aufsichtsrat der Deutsche Börse AG**

Der Aufsichtsrat überwacht und berät den Vorstand bei der Leitung des Unternehmens. Er unterstützt ihn bei wesentlichen unternehmerischen Entscheidungen und steht ihm bei Fragen von strategischer Bedeutung zur Seite. Maßnahmen, die der Zustimmung des Aufsichtsrats bedürfen, hat der Aufsichtsrat in der Geschäftsordnung für den Vorstand definiert. Des Weiteren bestellt der Aufsichtsrat die Mitglieder des Vorstands, setzt deren Gesamtvergütung fest und prüft Konzern- und Jahresabschluss der Deutsche Börse AG sowie den zusammengefassten Lagebericht inklusive der zusammengefassten nichtfinanziellen Erklärung. Details zur Tätigkeit des Aufsichtsrats im Geschäftsjahr 2018 werden im [Bericht des Aufsichtsrats](#) erläutert.

Der Aufsichtsrat hatte im Berichtsjahr zunächst zwölf Mitglieder und setzte sich zu zwei Dritteln aus Vertretern der Anteilseigner und zu einem Drittel aus Vertretern der Arbeitnehmer zusammen. Da die Zahl der Arbeitnehmer der Deutsche Börse AG in Deutschland nach § 1 Abs. 1 Nr. 2 Mitbestimmungsgesetz (MitbestG) zwischenzeitlich die Schwelle von 2.000 Mitarbeitern überschritten hat, ist der Aufsichtsrat seit der ordentlichen Hauptversammlung 2018 paritätisch, d. h. aus der gleichen Anzahl von Anteilseigner- und Arbeitnehmervertretern, zusammensetzen. Nach Wirksamwerden des satzungsändernden Beschlusses der Hauptversammlung zur Vergrößerung des Aufsichtsrats gehören diesem zudem seit 24. Mai 2018 insgesamt 16 Mitglieder an.

Der Aufsichtsrat trifft sich zu mind. sechs ordentlichen Sitzungen pro Jahr. Nach Bedarf werden darüber hinaus außerordentliche Sitzungen abgehalten. Die Ausschüsse halten ebenfalls regelmäßig Sitzungen ab. Der Aufsichtsrat trifft seine Entscheidungen mit einfacher Mehrheit soweit nicht zwingende gesetzliche Vorschriften oder die Satzung etwas anderes vorsehen. Bei Stimmgleichheit gibt die Stimme des Vorsitzenden den Ausschlag. Der Aufsichtsrat überprüft regelmäßig die Struktur, Größe, Zusammensetzung und Leistung von Vorstand und Aufsichtsrat sowie die Effizienz seiner Tätigkeit, erörtert Verbesserungsmöglichkeiten und beschließt hierzu geeignete Maßnahmen, soweit erforderlich.

### **Ausschüsse des Aufsichtsrats**

Mit den Ausschüssen verfolgt der Aufsichtsrat das Ziel, die Effizienz seiner Arbeit zu steigern, indem komplexe Sachverhalte in kleineren Gruppen erörtert und für den Gesamtaufichtsrat vorbereitet werden. Soweit gesetzlich zulässig, sind auch einzelne Entscheidungsbefugnisse auf die Ausschüsse übertragen. Im Berichtsjahr hatte der Aufsichtsrat zunächst sechs Ausschüsse. Im Hinblick auf § 4b Abs. 5 Börsengesetz hat der Aufsichtsrat mit Wirkung zum 3. Januar 2018 beschlossen, den Nominierungs- und den Personalausschuss zu einem gemeinsamen Ausschuss zusammenzufassen. Nach den Vorschriften des MitbestG hat der Aufsichtsrat dann ab 16. Mai 2018 einen Vermittlungsausschuss eingerichtet und zum gleichen Zeitpunkt die Einrichtung eines Präsidialausschusses zur Behandlung eilbedürftiger Angelegenheiten beschlossen. Für Details zu den Ausschüssen siehe die [Übersicht „Die Ausschüsse des Aufsichtsrats im Jahr 2018: Zusammensetzung und Zuständigkeiten“](#). Die Zuständigkeiten der Aufsichtsratsausschüsse sind in der Geschäftsordnung für den Aufsichtsrat geregelt. Die Verfahrensregeln der Ausschüsse entsprechen denen des Aufsichtsratsplenums. Die aktuellen Aufgaben und Zusammensetzungen der einzelnen Ausschüsse können im Internet unter [www.deutsche-boerse.com/aufsichtsrat](http://www.deutsche-boerse.com/aufsichtsrat) > [Ausschüsse](#) eingesehen werden.

Die Ausschussvorsitzenden berichten jeweils dem Aufsichtsratsplenum über die Gegenstände und Beschlüsse der Ausschusssitzungen. Details zu den konkreten Tätigkeiten und Sitzungen des Aufsichtsrats im Berichtsjahr können dem [Bericht des Aufsichtsrats](#) entnommen werden.

Weitere Informationen zum Aufsichtsrat sowie zu den Ausschüssen, die personelle Zusammensetzung, die individuellen Mandate und die Lebensläufe der Mitglieder können im Internet abgerufen werden: [www.deutsche-boerse.com/aufsichtsrat](http://www.deutsche-boerse.com/aufsichtsrat).

## Die Ausschüsse des Aufsichtsrats im Jahr 2018: Zusammensetzung und Zuständigkeiten

### Prüfungsausschuss

Mitglieder	Zusammensetzung
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Dr. Erhard Schippleit (Vorsitzender) (bis 16.05.2018)</li> <li>■ Barbara Lambert (Vorsitzende) (seit 16.05.2018)</li> <li>■ Dr. Nadine Absenger<sup>1)</sup> (seit 16.05.2018)</li> <li>■ Dr. Markus Beck<sup>1)</sup> (seit 04.09.2018)</li> <li>■ Karl-Heinz Flöther</li> <li>■ Hans-Peter Gabe<sup>1)</sup> (16.05.2018 bis 15.08.2018)</li> <li>■ Dr. Monica Mächler (bis 16.05.2018)</li> <li>■ Prof. Dr. Joachim Nagel (seit 24.05.2018)</li> <li>■ Jutta Stuhlfauth<sup>1)</sup> (seit 04.09.2018)</li> <li>■ Johannes Witt<sup>1)</sup> (bis 16.05.2018)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Mind. vier Mitglieder, die vom Aufsichtsrat gewählt werden</li> <li>■ Bedingung für den Vorsitz des Ausschusses: Unabhängigkeit und besondere Kenntnisse und Erfahrungen in der Anwendung von Rechnungslegungsgrundsätzen und internen Kontrollverfahren (Financial Expert)</li> <li>■ Ausgeschlossen vom Vorsitz: Vorsitzender des Aufsichtsrats, ehemalige Vorstandsmitglieder der Gesellschaft, deren Bestellung vor weniger als zwei Jahren endete</li> </ul> <p><b>Zuständigkeiten</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Behandlung von Fragen der Aufstellung des jährlichen Budgets und Finanzthemen, insbesondere Kapitalmanagement</li> <li>■ Behandlung von Fragen der Angemessenheit und Wirksamkeit der Kontrollsysteme der Gesellschaft, insbesondere hinsichtlich Risikomanagement, Compliance und interne Revision</li> <li>■ Prüfungsberichte</li> <li>■ Behandlung von Fragen der Rechnungslegung, einschließlich der Überwachung des Rechnungslegungsprozesses</li> <li>■ Halbjahresfinanzberichte und etwaige Quartalsfinanzberichte</li> <li>■ Prüfung des Jahresabschlusses, des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts einschließlich der zusammengefassten nichtfinanziellen Erklärung, Erörterung des Prüfberichts mit dem Abschlussprüfer sowie Vorbereitung der Entscheidung des Aufsichtsrats über die Feststellung des Jahresabschlusses, über die Billigung des Konzernabschlusses und über den Beschlussvorschlag des Vorstands zur Gewinnverwendung</li> <li>■ Vorbereitung des Vorschlags des Aufsichtsrats an die Hauptversammlung über die Wahl des Abschlussprüfers und des Konzernabschlussprüfers sowie des Prüfers für den Halbjahresfinanzbericht, sofern dieser geprüft oder einer prüferischen Durchsicht unterzogen wird, und Abgabe einer entsprechenden Empfehlung an den Aufsichtsrat</li> <li>■ Befassung mit der erforderlichen Unabhängigkeit des Abschlussprüfers</li> <li>■ Befassung mit den vom Abschlussprüfer zusätzlich erbrachten Leistungen</li> <li>■ Erteilung des Prüfungsauftrags an den Abschlussprüfer sowie den Konzernabschlussprüfer, insbesondere auch die Erteilung des Prüfungsauftrags für eine prüferische Durchsicht oder Prüfung von Halbjahresfinanzberichten sowie die Bestimmung von Prüfungsschwerpunkten und die Honorarvereinbarung</li> <li>■ Vorbereitung der Entscheidung des Aufsichtsrats über die Erklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex nach § 161 AktG und über die Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289f HGB</li> </ul>

1) Arbeitnehmervertreter

---

## Nominierungsausschuss<sup>1)</sup>

Mitglieder	Zusammensetzung
<ul style="list-style-type: none"><li>■ Dr. Joachim Faber (Vorsitzender)</li><li>■ Prof. Dr. Dr. Ann-Kristin Achleitner (bis 16.05.2018)</li><li>■ Dr. Markus Beck<sup>2)</sup> (seit 04.09.2018)</li><li>■ Richard Berliand (seit 16.05.2018)</li><li>■ Marion Fornoff<sup>2)</sup> (03.01.2018 bis 15.08.2018)</li><li>■ Martin Jetter (seit 24.05.2018)</li><li>■ Jutta Stuhlfauth<sup>2)</sup> (seit 16.05.2018)</li><li>■ Gerd Tausendfreund<sup>2)</sup> (seit 16.05.2018)</li><li>■ Amy Yip (bis 16.05.2018)</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>■ Vorsitzender des Aufsichtsrats als Ausschussvorsitzender</li><li>■ Mind. fünf weitere Mitglieder, die vom Aufsichtsrat gewählt werden</li></ul> <hr/> <p><b>Zuständigkeit</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>■ Vorschlag geeigneter Kandidaten an den Aufsichtsrat für dessen Wahlvorschlag an die Hauptversammlung (durch die Vertreter der Anteilseigner)</li><li>■ Sonstige Aufgaben gemäß § 4b Abs. 5 Börsengesetz</li><li>■ Beschäftigung mit Fragen zu den Dienstverträgen der Vorstandsmitglieder, insbesondere zur Struktur und Höhe ihrer Bezüge</li><li>■ Befassung mit der Nachfolgeplanung im Vorstand</li><li>■ Zustimmung zur Übernahme von Vorstands-, Aufsichtsrats-, Beirats- und ähnlichen Mandaten sowie Ehrenämtern und Nebentätigkeiten durch Vorstandsmitglieder der Deutsche Börse AG</li><li>■ Zustimmung zu etwaigen Befreiungen von der Zustimmungspflicht</li><li>■ Zustimmung zur Erteilung oder zum Widerruf von Generalvollmachten</li><li>■ Zustimmung, soweit der Vorstand Angestellten Ruhegelder zusagt, sonstige individualrechtliche Altersversorgung einräumt oder Betriebsvereinbarungen über die Errichtung von Versorgungswerken abschließen möchte</li></ul>

1) Mit Wirkung zum 3. Januar 2018 wurde der Nominierungsausschuss mit dem bis dato eigenständig bestehenden Personalausschuss zu einem gemeinsamen Ausschuss zusammengefasst. Mitglieder des Personalausschusses waren Dr. Joachim Faber als Vorsitzender sowie Prof. Dr. Dr. Ann-Kristin Achleitner, Marion Fornoff und Amy Yip. Der Aufsichtsratsvorsitzende war zugleich Vorsitzender des Nominierungsausschusses. Die Aufgaben des Personalausschusses waren deckungsgleich mit den Aufgaben des zusammengelegten Nominierungsausschusses, mit Ausnahme des Vorschlags geeigneter Kandidaten an den Aufsichtsrat für dessen Wahlvorschlag an die Hauptversammlung und verschiedener sonstiger Aufgaben gemäß § 4b Abs. 5 Börsengesetz.

2) Arbeitnehmervertreter

---

## Risikoausschuss

Mitglieder	Zusammensetzung
<ul style="list-style-type: none"><li>■ Richard Berliand (Vorsitzender) (bis 24.05.2018)</li><li>■ Prof. Dr. Joachim Nagel (Vorsitzender) (seit 24.05.2018)</li><li>■ Dr. Nadine Absenger<sup>1)</sup> (16.05.2018 bis 15.08.2018)</li><li>■ Hans-Peter Gabe<sup>1)</sup> (16.05.2018 bis 15.08.2018)</li><li>■ Susann Just-Marx<sup>1)</sup> (seit 04.09.2018)</li><li>■ Cornelis Kruijssen<sup>1)</sup> (seit 04.09.2018)</li><li>■ Barbara Lambert (seit 16.05.2018)</li><li>■ Dr. Monica Mächler (bis 16.05.2018)</li><li>■ Dr. Erhard Schipporeit (bis 16.05.2018)</li><li>■ Jutta Stuhlfauth<sup>1)</sup> (bis 16.05.2018)</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>■ Mind. vier Mitglieder, die vom Aufsichtsrat gewählt werden</li></ul> <hr/> <p><b>Zuständigkeiten</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>■ Überprüfung des Risikomanagement-Framework einschließlich der Gesamtrisikostategie und -bereitschaft sowie der Risiko-Roadmap</li><li>■ Kenntnisnahme und Prüfung der periodischen Risikomanagement- und Compliance-Berichte</li><li>■ Beaufsichtigung der Überwachung der betrieblichen, finanziellen und Geschäftsrisiken der Gruppe</li><li>■ Erörterung der jährlichen Berichte über maßgebliche Risiken und über die Risikomanagementsysteme der regulierten Gesellschaften der Gruppe, soweit gesetzlich zulässig</li></ul>

1) Arbeitnehmervertreter

---

## Strategieausschuss

Mitglieder	Zusammensetzung
<ul style="list-style-type: none"><li>■ Dr. Joachim Faber (Vorsitzender)</li><li>■ Prof. Dr. Dr. Ann-Kristin Achleitner</li><li>■ Richard Berliand (bis 16.05.2018)</li><li>■ Marion Fornoff<sup>1)</sup> (16.05.2018 bis 15.08.2018)</li><li>■ Hans-Peter Gabe<sup>1)</sup> (bis 16.05.2018)</li><li>■ Susann Just-Marx<sup>1)</sup> (seit 04.09.2018)</li><li>■ Achim Karle<sup>1)</sup> (seit 04.09.2018)</li><li>■ Florian Rodeit<sup>1)</sup> (16.05.2018 bis 15.08.2018)</li><li>■ Dr. Carsten Schäfer<sup>1)</sup> (seit 04.09.2018)</li><li>■ Jutta Stuhlfauth<sup>1)</sup> (bis 15.08.2018)</li><li>■ Amy Yip</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>■ Vorsitzender des Aufsichtsrats als Ausschussvorsitzender</li><li>■ Mind. fünf weitere Mitglieder, die vom Aufsichtsrat gewählt werden</li></ul> <hr/> <p><b>Zuständigkeiten</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>■ Beratung des Vorstands in Angelegenheiten mit strategischer Bedeutung für die Gesellschaft und die mit ihr verbundenen Unternehmen</li><li>■ Befassung mit Fragen der grundsätzlichen geschäftspolitischen und unternehmerischen Ausrichtung sowie mit bedeutsamen Projekten für die Gruppe Deutsche Börse</li></ul>

1) Arbeitnehmervertreter

---

## Technologieausschuss

Mitglieder	Zusammensetzung
<ul style="list-style-type: none"><li>■ Richard Berliand (Vorsitzender)</li><li>■ Marion Fornoff<sup>1)</sup> (16.05.2018 bis 15.08.2018)</li><li>■ Karl-Heinz Flöther</li><li>■ Hans-Peter Gabe<sup>1)</sup> (16.05.2018 bis 15.08.2018)</li><li>■ Craig Heimark (bis 16.05.2018)</li><li>■ Martin Jetter (seit 24.05.2018)</li><li>■ Achim Karle<sup>1)</sup> (seit 04.09.2018)</li><li>■ Cornelis Kruijssen<sup>1)</sup> (seit 04.09.2018)</li><li>■ Florian Rodeit<sup>1)</sup> (16.05.2018 bis 15.08.2018)</li><li>■ Dr. Carsten Schäfer<sup>1)</sup> (seit 04.09.2018)</li><li>■ Johannes Witt<sup>1)</sup> (bis 16.05.2018)</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>■ Mind. vier Mitglieder, die vom Aufsichtsrat gewählt werden</li></ul> <hr/> <p><b>Zuständigkeiten</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>■ Unterstützung des Aufsichtsrats bei der Erfüllung der Aufsichtspflichten hinsichtlich der Informationstechnologie zur Ausführung der Geschäftsstrategie der Gruppe sowie im Hinblick auf die Informationssicherheit</li><li>■ Beratung zur IT-Strategie und -Architektur</li><li>■ Beaufsichtigung der Überwachung technologischer Innovationen, IT-Service-Bereitstellungen und der technischen Leistungsfähigkeit und Stabilität der IT-Systeme, betrieblicher IT-Risiken und Informationssicherheitsdienste und -risiken</li></ul>

1) Arbeitnehmervertreter

---

## Präsidialausschuss (seit 16. Mai 2018)

Mitglieder	Zusammensetzung
<ul style="list-style-type: none"><li>■ Dr. Joachim Faber (Vorsitzender)</li><li>■ Dr. Nadine Absenger<sup>1)</sup></li><li>■ Richard Berliand</li><li>■ Jutta Stuhlfauth<sup>1)</sup></li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>■ Vorsitzender des Aufsichtsrats als Ausschussvorsitzender</li><li>■ Stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender sowie je ein Anteilseigner- und ein Arbeitnehmervertreter, die vom Aufsichtsrat gewählt werden</li></ul> <hr/> <p><b>Zuständigkeiten</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>■ Eilbedürftige Angelegenheiten</li></ul>

1) Arbeitnehmervertreter

---

## Vermittlungsausschuss (seit 16. Mai 2018)

Mitglieder	Zusammensetzung
<ul style="list-style-type: none"><li>■ Dr. Joachim Faber (Vorsitzender)</li><li>■ Marion Fornoff<sup>1)</sup> (16.05.2018 bis 15.08.2018)</li><li>■ Martin Jetter (seit 24.05.2018)</li><li>■ Susann Just-Marx<sup>1)</sup> (seit 04.09.2018)</li><li>■ Jutta Stuhlfauth<sup>1)</sup></li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>■ Vorsitzender des Aufsichtsrats als Ausschussvorsitzender</li><li>■ Stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender sowie je ein Anteilseigner- und ein Arbeitnehmervertreter</li></ul>
	<b>Zuständigkeiten</b>
	Aufgaben gemäß § 27 Abs. 3 MitbestG

---

1) Arbeitnehmervertreter

## Ziele für die Zusammensetzung sowie Kompetenzprofil des Aufsichtsrats

Mit Blick auf seine Zusammensetzung hat der Aufsichtsrat gemäß Ziffer 5.4.1 DCGK einen Katalog mit konkreten Zielvorgaben einschließlich eines Kompetenzprofils beschlossen, das v. a. der künftigen Nominierung von Mitgliedern zugrunde gelegt werden soll. Dazu gehören Qualifikationserfordernisse ebenso wie im Rahmen eines Diversitätskonzepts umzusetzende Ziele zur Vielfalt der Zusammensetzung. Zudem sollen die Mitglieder über ausreichend Zeit sowie über Integrität und charakterliche Eignung zur Wahrnehmung des Mandats verfügen. Mindestens die Hälfte der Anteilseignervertreter im Aufsichtsrat soll zudem unabhängig sein.

### Kompetenzprofil

Die Mitglieder des Aufsichtsrats sollen aufgrund ihrer Kenntnisse, Fähigkeiten und fachlichen Erfahrungen in der Lage sein, die Aufgaben eines Aufsichtsratsmitglieds in einem international tätigen Unternehmen wahrzunehmen. Hierzu hat der Aufsichtsrat individuelle (Basis-) und allgemeine Qualifikationserfordernisse festgelegt. Die allgemeinen Erfordernisse leiten sich aus dem Geschäftsmodell, der konkreten Zielsetzung und aus spezifischen, für die Gruppe Deutsche Börse geltenden Regulierungen ab.

### Individuelle (Basis-)Qualifikationserfordernisse

Die Basis-Qualifikationsmerkmale liegen idealerweise bei jedem Aufsichtsratsmitglied vor:

- Verständnis für kaufmännische Fragen
- Analytische und strategische Fähigkeiten
- Verständnis des Corporate Governance-Systems
- Kenntnis des Finanzdienstleistungssektors
- Verständnis der Aktivitäten der Deutsche Börse AG
- Verständnis der Struktur der Gruppe Deutsche Börse
- Verständnis der eigenen Position und der Verantwortlichkeiten

### Allgemeine Qualifikationserfordernisse

Die allgemeinen Merkmale beziehen sich auf den Aufsichtsrat in seiner Gesamtheit. Mindestens zwei Mitglieder sollten jeweils über fundierte Kenntnisse insbesondere in folgenden Themen verfügen:

- Geschäftsmodelle von Börsen und Kapitalmarkt
- Rechnungslegung, Finanzen, Revision
- Risikomanagement und Compliance
- Informationstechnologie und -sicherheit, Digitalisierung
- Clearing-, Abwicklungs- und Verwahrungsgeschäft
- Regulatorische Anforderungen

Der Aufsichtsrat erfüllt in seiner derzeitigen Zusammensetzung die vorgenannten Qualifikationserfordernisse.

#### Abdeckung der allgemeinen Qualifikationserfordernisse

	Geschäftsmodelle von Börsen und Kapitalmarkt	Rechnungslegung, Finanzen, Revision	Risikomanagement und Compliance	Informationstechnologie und -sicherheit, Digitalisierung	Clearing-, Abwicklungs- und Verwahrgeschäft	Regulatorische Anforderungen
Dr. Joachim Faber (Vorsitzender)	+	+	+			+
Prof. Dr. Dr. Ann-Kristin Achleitner	+	+				+
Richard Berliand	+	+	+	+	+	
Karl-Heinz Flöther		+		+		
Martin Jetter			+	+		+
Barbara Lambert		+	+	+		+
Prof. Dr. Joachim Nagel	+		+		+	+
Amy Yip	+	+			+	

#### Unabhängigkeit

Dem Aufsichtsrat soll nach Ziffer 5.4.2 DCGK eine nach seiner Einschätzung angemessene Zahl unabhängiger Mitglieder angehören. Ein Aufsichtsratsmitglied ist insbesondere dann nicht mehr als unabhängig im Sinne der Ziffer 5.4.2 DCGK anzusehen, wenn es in einer persönlichen oder geschäftlichen Beziehung zur Gesellschaft, deren Organen, einem kontrollierenden Aktionär oder einem mit diesem verbundenen Unternehmen steht, die einen wesentlichen und nicht nur vorübergehenden Interessenkonflikt begründen kann. Der Aufsichtsrat hat beschlossen, dass mind. die Hälfte seiner Anteilseignervertreter in diesem Sinne unabhängig sein soll. Der Aufsichtsrat hält grundsätzlich sämtliche seiner Anteilseignervertreter für unabhängig. Der Aufsichtsrat nimmt jedoch zur Kenntnis, dass teilweise die Unabhängigkeit eines Aufsichtsratsmitglieds bei einer Amtszeit von mehr als zwölf Jahren in Frage gestellt wird. Herr Berliand, der zum Ablauf der Hauptversammlung am 8. Mai 2019 aus dem Aufsichtsrat ausscheiden wird, gehört diesem bereits seit dem Jahr 2005 an. Seitens des Aufsichtsrats bestehen jedoch keine Zweifel an der Unvoreingenommenheit und professionellen Wahrnehmung des Aufsichtsratsmandats durch Herrn Berliand, sodass der Aufsichtsrat auch ihn für Zwecke der Ziffer 5.4.2 DCGK als unabhängig ansieht. Im Übrigen bekleidet Herr Berliand derzeit keine Position innerhalb des Aufsichtsrats der Deutsche Börse AG, die zwingend eine Unabhängigkeit des Aufsichtsratsmitglieds erfordert.

## **Diversitätskonzept für Vorstand und Aufsichtsrat**

Das vom Aufsichtsrat nach § 289f Abs. 2 Nr. 6 HGB verabschiedete Diversitätskonzept für Vorstand und Aufsichtsrat verfolgt das Ziel, bei der Zusammensetzung beider Gremien eine große Bandbreite von Perspektiven und Erfahrungen zu erreichen. Die Umsetzung des Konzepts erfolgt im Rahmen der Ernennung neuer Vorstandsmitglieder bzw. bei Vorschlägen zur Wahl neuer Aufsichtsratsmitglieder.

### **Flexible Altersgrenze und Zugehörigkeitsdauer**

Die vom Aufsichtsrat in der Geschäftsordnung niedergelegte flexible Regelung zur Altersgrenze (Regelaltersgrenze von 70 Jahren) wird bei den Kandidatenvorschlägen an die Hauptversammlung berücksichtigt. Des Weiteren sieht die Geschäftsordnung des Aufsichtsrats eine Regelzugehörigkeitsgrenze von nicht länger als zwölf Jahren vor, die der Aufsichtsrat bei seinen Wahlvorschlägen an die Hauptversammlung berücksichtigen soll.

Demzufolge waren Craig Heimark und Dr. Erhard Schipporeit, die seit 2005 dem Aufsichtsrat angehörten, zur Hauptversammlung 2018 ausgeschieden. Um im Rahmen der Neuwahl des Aufsichtsrats einen Ausgleich zwischen der personellen Erneuerung und der Kontinuität in der Arbeit des Aufsichtsrats sicher zu stellen sowie Wissen und Erfahrung im Gremium zu erhalten, hatte der Aufsichtsrat der ordentlichen Hauptversammlung 2018 allerdings die Wiederwahl von Richard Berliand vorgeschlagen. Herr Berliand gehört dem Aufsichtsrat bereits seit Oktober 2005 an. Der Vorschlag zur Verlängerung seiner Amtszeit über die Regelzugehörigkeitsgrenze hinaus gründete insbesondere auf seiner langjährigen und tiefgreifenden Erfahrung mit Börsenunternehmen und deren Abläufen sowie seiner umfassenden Kenntnis der Finanzmarktinfrasturkturindustrie. Die Hauptversammlung folgte diesem Vorschlag und wählte Herrn Berliand erneut in den Aufsichtsrat. Zum Ablauf der Hauptversammlung 2019 wird er nun allerdings aus dem Aufsichtsrat ausscheiden.

Die flexible Altersgrenze für Vorstandsmitglieder sieht eine Bestellung bis zum Ende des Monats vor, in dem das Vorstandsmitglied sein 60. Lebensjahr vollendet. Ab dem Monat, nach dem das Vorstandsmitglied das 60. Lebensjahr vollendet hat, kann es für einen Zeitraum von jeweils einem Jahr erneut bestellt werden. Die letzte Bestellungsperiode soll allerdings mit Ablauf des Monats enden, in dem das Vorstandsmitglied das 65. Lebensjahr vollendet. Bei der Ernennung von Vorstandsmitgliedern verfolgt der Aufsichtsrat das Ziel einer für die Gesellschaft optimalen Zusammensetzung des Vorstandsgremiums. Dabei spielen Erfahrung und Branchenkenntnisse sowie fachliche und persönliche Qualifikation eine wichtige Rolle. Je nach zu besetzendem Vorstandsressort kommt es dabei nicht nur auf die Breite und Tiefe, sondern auch auf die Aktualität der spezifisch erforderlichen Kenntnisse an. Die flexible Altersgrenze ist ausdrücklich weich formuliert, um dem Aufsichtsrat volle Flexibilität bei seinen Bestellungsentscheidungen zu belassen.

Derzeit gehört dem Vorstand kein Mitglied an, das die Altersgrenze von 65 Jahren überschreitet. Der mit Wirkung zum 1. Januar 2018 bestellte Vorstandsvorsitzende Dr. Theodor Weimer wird zum Ende seiner aktuellen Bestellung 61 Jahre alt sein.

### **Frauenanteil in Führungspositionen**

Im Einklang mit dem Gesetz für die gleichberechtigte Teilhabe von Frauen und Männern an Führungspositionen (FührposGleichberG) in der Privatwirtschaft und im öffentlichen Dienst hat der Aufsichtsrat der Deutsche Börse AG gemäß § 111 Abs. 5 AktG Zielgrößen für den Frauenanteil in Aufsichtsrat und Vorstand festgelegt. Die bei der erstmaligen Festlegung gesetzten Mindestzielgrößen von 33,33 Prozent im Aufsichtsrat und 20 Prozent im Vorstand der Deutsche Börse AG wurden bis zum Ende der ersten Umsetzungsfrist am 30. Juni 2017 erfüllt. Der Frauenanteil im Vorstand betrug zu diesem Zeitpunkt 20 Prozent. Im Aufsichtsrat lag er bei 41,67 Prozent und damit über dem selbst gesetzten Mindestziel.

Hinsichtlich des Aufsichtsrats gilt mit der Anwendbarkeit des MitbestG auf die Deutsche Börse AG seit der ordentlichen Hauptversammlung 2018 anstelle des selbst festgelegten Mindestziels nach § 111 Abs. 5 AktG die gesetzliche Geschlechterquote von 30 Prozent gemäß § 96 Abs. 2 AktG. Um einer möglichen Ungleichbehandlung von Anteilseigner- oder Arbeitnehmervertretern vorzubeugen und die Planungssicherheit in den jeweiligen Wahlprozessen zu erhöhen, haben die Anteilseignervertreter im Aufsichtsrat der Gesamterfüllung der Quote nach § 96 Abs. 2 Satz 2 AktG widersprochen. Damit ist der Mindestanteil von 30 Prozent für jedes Geschlecht von der Seite der Anteilseigner und der Seite der Arbeitnehmer getrennt zu erfüllen. Der Anteilseigner- und Arbeitnehmerseite müssen daher jeweils mindestens zwei Frauen und mindestens zwei Männer angehören. Derzeit gehören der Anteilseigner- und der Arbeitnehmerseite jeweils drei Frauen an. Die gesetzliche Geschlechterquote wird dementsprechend eingehalten.

Für den Vorstand hat der Aufsichtsrat mit Wirkung zum 1. Juli 2017 beschlossen, das Ziel eines Frauenanteils von 20 Prozent bis zum 31. Dezember 2021 zu verlängern. Der Frauenanteil im Vorstand betrug im Berichtsjahr zunächst 20 Prozent. Durch die Vergrößerung des Vorstands auf sechs Personen zum 1. Juli 2018 liegt der Frauenanteil derzeit bei 16,7 Prozent, ohne dass sich die Zahl der weiblichen Mitglieder verändert hätte.

Der Aufsichtsrat verfolgt weiterhin das Ziel eines Frauenanteils von mindestens 20 Prozent für den Vorstand und strebt auch hinsichtlich des Aufsichtsrats eine weitere Steigerung des Frauenanteils an, was bei künftigen Besetzungsentscheidungen mitberücksichtigt werden wird.

### **Internationalität**

Die Zusammensetzung von Vorstand und Aufsichtsrat soll die Internationalität des Unternehmens widerspiegeln. Mit Richard Berliand, Barbara Lambert und Amy Yip gehören dem Aufsichtsrat seit der ordentlichen Hauptversammlung 2018 drei Mitglieder an, die eine andere als die deutsche Staatsangehörigkeit haben. Martin Jetter besitzt die deutsche Staatsangehörigkeit, hat jedoch seinen Wohnsitz in den USA. Cornelis Kruijssen, Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat, hat die niederländische Staatsbürgerschaft. Gleiches gilt für Clara Streit und Charles Stonehill, die der Aufsichtsrat der Hauptversammlung als neue Aufsichtsratsmitglieder zur Wahl vorgeschlagen hat. Frau Streit besitzt neben der deutschen die US-amerikanische Staatsbürgerschaft, Herr Stonehill ist US-amerikanischer und britischer Staatsbürger. Des Weiteren verfügt eine Vielzahl der derzeitigen und designierten Mitglieder des Aufsichtsrats über langjährige internationale Berufserfahrung bzw. hat sogar dauerhaft ihre Arbeitsstätte im Ausland. Somit erfüllt der Aufsichtsrat seine Ziele hinsichtlich der Internationalität seiner Zusammensetzung.

Gleiches gilt für den Vorstand, dem mit Dr. Stephan Leithner ein Mitglied mit einer anderen als der deutschen Staatsangehörigkeit angehört und dessen Mitglieder insgesamt ebenfalls über langjährige internationale Berufserfahrung verfügen.

### **Bildungs- und Berufshintergrund**

Der Aufsichtsrat hat sich zum Ziel gesetzt, bei seiner eigenen Zusammensetzung und bei der Zusammensetzung des Vorstands eine angemessene Bandbreite von Ausbildungsgängen und beruflichen Hintergründen zu berücksichtigen. Sowohl Aufsichtsrat als auch Vorstand sind entsprechend diesen Zielen besetzt. Neben Berufserfahrungen im Bereich Finanzdienstleistungen gehören Vorstand und Aufsichtsrat auch Mitglieder mit einem Hintergrund in der Unternehmensberatung, dem IT-Sektor, der Verwaltung und Regulierung, der Wissenschaft und der Wirtschaftsprüfung an. Bei der akademischen Bildung überwiegen wirtschafts- und rechtswissenschaftliche Studiengänge, hinzu kommen u. a. Hintergründe in IT und Ingenieurwesen. Ausbildung und berufliche Erfahrungen tragen insofern auch zur Erfüllung der oben aufgeführten Qualifikationserfordernisse an die Aufsichtsratsmitglieder bei.

Sowohl der Aufsichtsrat als auch der Vorstand der Deutsche Börse AG sind den zuvor genannten Zielen entsprechend zusammengesetzt. Weitere Informationen zu den Mitgliedern des Aufsichtsrats und seiner Ausschüsse finden Sie im Internet unter [www.deutsche-boerse.com/aufsichtsrat](http://www.deutsche-boerse.com/aufsichtsrat). Weitere Informationen zu den Mitgliedern des Vorstands können abgerufen werden unter [www.deutsche-boerse.com/vorstand](http://www.deutsche-boerse.com/vorstand).

### **Vorbereitung der Wahl von Anteilseignervertretern im Aufsichtsrat**

Der Nominierungsausschuss des Aufsichtsrats, dessen Aufgabe es ist, dem Aufsichtsrat für dessen Wahlvorschläge an die Hauptversammlung geeignete Kandidaten vorzuschlagen, hat sich intensiv mit der Nachfolge für Prof. Dr. Dr. Achleitner und Richard Berliand befasst, die beide im Mai 2019 aus dem Aufsichtsrat ausscheiden werden.

Bei der Auswahl geeigneter Kandidaten hat der Ausschuss die oben genannten Kriterien zugrunde gelegt. Nach Vorauswahl und mehreren persönlichen Interviews mit den Kandidaten hat der Nominierungsausschuss beschlossen, Clara Streit und Charles Stonehill dem Aufsichtsrat als Kandidaten zur Wahl durch die Hauptversammlung vorzuschlagen.

Clara Streit war viele Jahre als Unternehmensberaterin und Senior Partner bei McKinsey & Company tätig. Sie verfügt zudem über langjährige Erfahrung als unabhängiges Mitglied in Aufsichts- und Verwaltungsräten nationaler und internationaler börsennotierter Unternehmen, insbesondere im Finanzsektor. Derzeit bekleidet sie u. a. ein Mandat im Verwaltungsrat der Vontobel Holding AG, im Aufsichtsrat der Vonovia SE sowie im Aufsichtsrat der NN Group NV.

Charles Stonehill verfügt über langjährige Erfahrung in der internationalen Finanzbranche. Seine umfassende Expertise in Fragen des Kapitalmarktes erwarb er u.a. durch leitende Positionen bei JP Morgan, Morgan Stanley, CS First Boston und Lazard Frères Inc. Er gehört mehreren Verwaltungsräten an. Unter anderem ist Herr Stonehill stellvertretender Vorsitzender des Verwaltungsrats der Julius Baer Group Ltd. und der Bank Julius Baer & Co. Ltd. und Mitglied des Verwaltungsrats der AXA Equitable Life Insurance Company und der AXA Equitable Holdings Inc.

## **Aus- und Fortbildungsmaßnahmen für den Aufsichtsrat**

Grundsätzlich haben Aufsichtsratsmitglieder eigenverantwortlich für ihre Aus- und Weiterbildung zu sorgen. Die Deutsche Börse AG folgt der Empfehlung in Ziffer 5.4.5 Abs. 2 DCGK sowie den Vorgaben der Leitlinien der European Securities and Markets Authority (ESMA) zu den Leitungsorganen von Marktbetreibern und Datenbereitstellungsdiensten die Aufsichtsratsmitglieder hierbei zu unterstützen. Dazu bietet sie beispielsweise gezielt Einführungsveranstaltungen für neue Aufsichtsratsmitglieder an und hält Workshops zu ausgewählten Strategie- und bei Bedarf auch Fachthemen ab. So wurden im Berichtsjahr neben einem Strategieworkshop und zwei Technologieworkshops auch Workshops zur regulatorischen Strategie der Gruppe Deutsche Börse, zum Geschäft im Nachhandelsbereich und zu den Pflichten des Aufsichtsrats durchgeführt.

## **Effizienzprüfung der Tätigkeit des Aufsichtsrats**

Die Deutsche Börse AG versteht es als wichtigen Bestandteil guter Corporate Governance, die Effizienz der Aufsichtsratsarbeit gemäß Ziffer 5.6 DCGK regelmäßig zu überprüfen. Die Effizienzprüfung 2018 widmete sich den Themen Aufgaben des Aufsichtsrats und Mandatswahrnehmung, Zusammenarbeit im Aufsichtsrat und mit dem Vorstand sowie Organisation der Arbeit und der Sitzungen des Aufsichtsrats. Die Effizienzprüfung ergab ein in der Gesamtschau positives Bild. Identifizierte Verbesserungsvorschläge wurden im Aufsichtsrat besprochen und Schritte zu deren Umsetzung eingeleitet.

## **Zielgrößen für den Frauenanteil unterhalb des Vorstands**

Im Einklang mit dem FührungsGleichberG in der Privatwirtschaft und im öffentlichen Dienst hat der Vorstand der Deutsche Börse AG gemäß § 76 Abs. 4 AktG Zielgrößen für den Frauenanteil auf den beiden Führungsebenen unterhalb des Vorstands, jeweils bezogen auf die Deutsche Börse AG, festgelegt. Bis 31. Dezember 2021 soll der Frauenanteil auf der ersten Führungsebene unterhalb des Vorstands bei 15 Prozent und auf der zweiten Führungsebene bei 20 Prozent liegen. Zum 31. Dezember 2018 lag der Frauenanteil in der Deutsche Börse AG in Deutschland auf der ersten Führungsebene unterhalb des Vorstands bei 14 Prozent und auf der zweiten Führungsebene bei 16 Prozent.

Daneben hatte sich der Vorstand im Rahmen einer Selbstverpflichtung bereits 2010 das Ziel gesetzt, bis 2020 einen Anteil von Frauen in Führungspositionen von 20 Prozent im oberen und mittleren Management und von 30 Prozent im unteren Management zu erreichen. An dieser Ambition hält die Gruppe weiterhin fest. Abweichend von der gesetzlichen Verpflichtung wurde die Selbstverpflichtung umfangreicher gefasst. Zum einen beziehen sich die hier festgelegten Zielgrößen auf die Gruppe Deutsche Börse (weltweit mit Tochtergesellschaften). Zum anderen wurden die Führungsebenen (Managementpositionen) umfangreicher definiert, sodass z. B. auch Teamleiterpositionen erfasst sind. Weltweit lagen diese Quoten zum 31. Dezember 2018 bei der Gruppe Deutsche Börse bei 14 Prozent für das obere und mittlere Management bzw. bei 29 Prozent für das untere Management. Für Deutschland lagen die Quoten bei 14 Prozent bzw. 26 Prozent.

## Aktionärsbeteiligung, transparente Berichterstattung und Kommunikation

Die Aktionäre üben ihre Rechte im Rahmen der Hauptversammlung aus. Im Sinne einer guten Corporate Governance ist es dabei ein Anliegen der Deutsche Börse AG, den Aktionären die Wahrnehmung ihrer Rechte als Anteilseigner möglichst zu erleichtern. Hierzu bietet die Deutsche Börse AG ihren Aktionären etwa an, die Hauptversammlung über das Internet zu verfolgen und sich in der Hauptversammlung durch von der Deutsche Börse AG benannte Stimmrechtsvertreter vertreten zu lassen. Diese üben das Stimmrecht ausschließlich auf der Grundlage der vom Aktionär erteilten Weisungen aus. Darüber hinaus besteht die Möglichkeit zur Stimmabgabe per Briefwahl oder online über das Internet. Die Hauptversammlung wählt u. a. die Vertreter der Anteilseigner im Aufsichtsrat und beschließt über die Entlastung des Vorstands und des Aufsichtsrats. Sie entscheidet des Weiteren über die Verwendung des Bilanzgewinns, über Kapitalmaßnahmen, die Zustimmung zu Unternehmensverträgen sowie Satzungsänderungen der Gesellschaft. In jedem Jahr findet eine ordentliche Hauptversammlung statt, in der Vorstand und Aufsichtsrat Rechenschaft über das zurückliegende Geschäftsjahr ablegen.

Um größtmögliche Transparenz und Informationsgleichheit zu gewährleisten, folgt die Unternehmenskommunikation der Deutsche Börse AG allgemein dem Anspruch, dass alle Zielgruppen alle relevanten Informationen zum selben Zeitpunkt erhalten. In ihrem Finanzkalender informiert die Deutsche Börse AG deshalb Aktionäre, Analysten, Aktionärsvereinigungen, Medien und die interessierte Öffentlichkeit über die wichtigsten Termine, wie die Hauptversammlung oder die Veröffentlichung von Finanzkennzahlen.

Neben Ad-hoc-Meldungen, Mitteilungen über Geschäfte von Führungspersonen (Directors' Dealings) und Stimmrechtsmitteilungen sind auch Unternehmens- und Zwischenberichte sowie Unternehmensnachrichten unter [www.deutsche-boerse.com](http://www.deutsche-boerse.com) abrufbar. Über den Konzern- und Jahresabschluss informiert die Deutsche Börse AG in einer Bilanzpressekonferenz. Jeweils im Anschluss an die Veröffentlichung der Zwischenberichte bietet sie Telefonkonferenzen für Analysten und Investoren an. Darüber hinaus erläutert sie ihre Strategie und informiert alle interessierten Parteien unter Beachtung des Grundsatzes zeitgleicher Information für alle Zielgruppen weltweit.

Außerdem hat die Deutsche Börse AG für 2018 einen Fortschrittsbericht in Anlehnung an den UN Global Compact abgegeben. Eine verantwortungsvolle Unternehmensführung ist für die Gruppe Deutsche Börse von zentraler Bedeutung. Sie befolgt die Prinzipien des Global Compact bereits seit vielen Jahren – seit dem offiziellen Beitritt zur Initiative im Jahr 2009 auch öffentlich nachprüfbar: [www.deutsche-boerse.com](http://www.deutsche-boerse.com) > Nachhaltigkeit > Unsere Verantwortung > UN Global Compact.

## Rechnungslegung und Abschlussprüfung

In ihrem Geschäftsbericht informiert die Deutsche Börse AG ihre Anteilseigner und die interessierte Öffentlichkeit detailliert über die geschäftliche Entwicklung der Gruppe Deutsche Börse im Berichtsjahr. Weitere Informationen veröffentlicht die Gesellschaft mit dem Halbjahresfinanzbericht und zwei Quartalsmitteilungen. Die Jahresabschlussunterlagen sowie der Geschäftsbericht erscheinen binnen 90 Tagen nach Ende des Geschäftsjahres (31. Dezember), die unterjährigen Finanzinformationen (Halbjahresfinanzbericht und Quartalsmitteilungen) binnen 45 Tagen nach Ende des jeweiligen Quartals bzw. Halbjahres. Konzern- und Jahresabschluss werden nach Vorbereitung durch den Prüfungsausschuss im Gesamtaufsichtsrat und mit dem Wirtschaftsprüfer erörtert, geprüft und gebilligt. Den Halbjahresfinanzbericht und die Quartalsmitteilungen für das erste und dritte Quartal erörtert der Vorstand mit dem Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats vor der Veröffentlichung. Den Halbjahresfinanzbericht unterzieht der Wirtschaftsprüfer einer prüferischen Durchsicht. Die Hauptversammlung 2018 wählte, dem Vorschlag des Aufsichtsrats folgend, die KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Berlin, (KPMG) als Abschlussprüfer für den Jahres- und Konzernabschluss 2018 und für die prüferische Durchsicht des Halbjahresfinanzberichts im Berichtsjahr. Zudem wurde im Geschäftsjahr 2018 KPMG auch mit einer inhaltlichen Prüfung der zusammengefassten nichtfinanziellen Erklärung beauftragt. Der verantwortliche Wirtschaftsprüfer, Sven-Olaf Leitz, ist seit 2018 für die Prüfung zuständig, der zweite verantwortliche Wirtschaftsprüfer, Klaus-Ulrich Pfeiffer, ebenfalls seit 2018. Der Vorschlag des Aufsichtsrats stützte sich auf die Empfehlung des Prüfungsausschusses. Vor der Wahl hat der Prüfungsausschuss die erforderliche Unabhängigkeitserklärung von KPMG eingeholt. Demzufolge bestehen keine persönlichen, geschäftlichen, finanziellen oder sonstigen Beziehungen zwischen dem Prüfer, seinen Organen und Prüfungsleitern einerseits und dem Unternehmen und seinen Organmitgliedern andererseits, die Zweifel an der Unabhängigkeit begründen können. Der Prüfungsausschuss hat während des Berichtsjahres überwacht, dass diese Unabhängigkeit weiterhin bestand. Zudem hat der Ausschuss 2018 den Rechnungslegungsprozess überwacht. Über seine Arbeit und Erkenntnisse wurde der Aufsichtsrat zeitnah unterrichtet; wesentliche Feststellungen haben sich nicht ergeben. Angaben zu Prüfungsleistungen und -honoraren des Abschlussprüfers sind in [Erläuterung 6 des Konzernanhangs](#) nachzulesen.

Frankfurt am Main, 5. März 2019  
Deutsche Börse AG

  
Dr. Theodor Weimer

  
Dr. Christoph Böhm

  
Dr. Thomas Book

  
Dr. Stephan Leithner

  
Gregor Pottmeyer

  
Hauke Stars

# Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers

An die Deutsche Börse Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main

## Vermerk über die Prüfung des Jahresabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts

### Prüfungsurteile

Wir haben den Jahresabschluss der Deutsche Börse Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main – bestehend aus der Bilanz zum 31. Dezember 2018 und der Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2018 sowie dem Anhang, einschließlich der Darstellung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden – geprüft. Darüber hinaus haben wir den zusammengefassten Lagebericht der Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2018 geprüft. Die zusammengefasste Erklärung zur Unternehmensführung, die in Abschnitt „Zusammengefasste Erklärung zur Unternehmensführung und Corporate Governance Bericht“ im zusammengefassten Lagebericht enthalten ist, haben wir in Einklang mit den deutschen gesetzlichen Vorschriften nicht inhaltlich geprüft.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse

- entspricht der beigefügte Jahresabschluss in allen wesentlichen Belangen den deutschen, für Kapitalgesellschaften geltenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der Gesellschaft zum 31. Dezember 2018 sowie ihrer Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2018 und
- vermittelt der beigefügte zusammengefasste Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft. In allen wesentlichen Belangen steht dieser zusammengefasste Lagebericht in Einklang mit dem Jahresabschluss, entspricht den deutschen gesetzlichen Vorschriften und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar. Unser Prüfungsurteil zum zusammengefassten Lagebericht erstreckt sich nicht auf die Inhalte der zusammengefassten Erklärung zur Unternehmensführung.

Gemäß § 322 Abs. 3 Satz 1 HGB erklären wir, dass unsere Prüfung zu keinen Einwendungen gegen die Ordnungsmäßigkeit des Jahresabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts geführt hat.

### **Grundlage für die Prüfungsurteile**

Wir haben unsere Prüfung des Jahresabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts in Übereinstimmung mit § 317 HGB und der EU-Abschlussprüferverordnung (Nr. 537/2014; im Folgenden „EU-APrVO“) unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften und Grundsätzen ist im Abschnitt „Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts“ unseres Bestätigungsvermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von dem Unternehmen unabhängig in Übereinstimmung mit den europarechtlichen sowie den deutschen handelsrechtlichen und berufsrechtlichen Vorschriften und haben unsere sonstigen deutschen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt. Darüber hinaus erklären wir gemäß Artikel 10 Abs. 2 Buchst. f) EU-APrVO, dass wir keine verbotenen Nichtprüfungsleistungen nach Artikel 5 Abs. 1 EU-APrVO erbracht haben. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum zusammengefassten Lagebericht zu dienen.

### **Besonders wichtige Prüfungssachverhalte in der Prüfung des Jahresabschlusses**

Besonders wichtige Prüfungssachverhalte sind solche Sachverhalte, die nach unserem pflichtgemäßen Ermessen am bedeutsamsten in unserer Prüfung des Jahresabschlusses für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2018 waren. Diese Sachverhalte wurden im Zusammenhang mit unserer Prüfung des Jahresabschlusses als Ganzem und bei der Bildung unseres Prüfungsurteils hierzu berücksichtigt; wir geben kein gesondertes Prüfungsurteil zu diesen Sachverhalten ab.

#### **Die Bilanzierung von konzerninternen Dienstleistungen**

Zu den angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsgrundlagen verweisen wir auf den Anhang. Angaben zu den konzerninternen Dienstleistungen finden sich im zusammengefassten Lagebericht im Abschnitt „Deutsche Börse AG (Erläuterungen auf Basis des HGB)“.

### **DAS RISIKO FÜR DEN ABSCHLUSS**

Die Deutsche Börse AG ist die Muttergesellschaft des Deutsche Börse Konzerns. Ihre Geschäftsaktivitäten umfassen im Wesentlichen den Kassa- und Terminmarkt sowie den Bereich Informationstechnologie und Market Data + Services. Im Rahmen dieser Geschäftsaktivitäten besteht eine Vielzahl von Leistungsbeziehungen zu Tochterunternehmen innerhalb der Gruppe, wobei die Gesellschaft sowohl Leistungen erbringt als auch bezieht.

Die Leistungsbeziehungen sind durch Verträge bzw. Service-Level Agreements geregelt, wobei teilweise auch Weiterverlagerungen bestehen. Je nach Leistungsbeziehung erfolgen die Abrechnungen nach verschiedenen Bemessungsgrößen sowie zu verschiedenen Zeitpunkten.

Aufgrund der Vielzahl der verschiedenen Leistungsbeziehungen sowie der unterschiedlichen Abrechnungsmodalitäten besteht das Risiko, dass die Erträge bzw. Aufwendungen aus konzerninternen Dienstleistungen ohne entsprechende Vertragsgrundlage bzw. nicht vollständig oder nicht richtig erfasst werden.

#### UNSERE VORGEHENSWEISE IN DER PRÜFUNG

Basierend auf unserer Risikoeinschätzung und der Beurteilung der Fehlerrisiken haben wir unser Prüfungsurteil ausschließlich auf aussagebezogene Prüfungshandlungen gestützt. Demzufolge haben wir die folgenden Prüfungshandlungen durchgeführt:

Zunächst haben wir uns einen Überblick über die wesentlichen Leistungsbeziehungen zwischen der Deutsche Börse AG und den Unternehmen der Gruppe Deutsche Börse sowie der zugehörigen vertraglichen Grundlagen verschafft.

Im Rahmen der aussagebezogenen Prüfungshandlungen haben wir auf Basis einer repräsentativen Stichprobe die periodengerechte und vertragskonforme Erfassung der Erträge und Aufwendungen aus konzerninternen Dienstleistungen durch den Abgleich der Abrechnungen mit den zugehörigen Leistungs- bzw. Aufwandsnachweisen beurteilt. Sofern die Vergütung keinen vereinbarten Betrag vorsieht, haben wir die Berechnungsgrundlagen geprüft. Die Vollständigkeit der konzerninternen Erträge und Aufwendungen haben wir durch eine Abstimmung der gebuchten Salden zwischen den Unternehmen der Gruppe Deutsche Börse sichergestellt.

Die zum Bilanzstichtag aus den konzerninternen Dienstleistungen resultierenden Forderungen und Verbindlichkeiten haben wir ebenfalls stichprobenhaft mit den korrespondierenden Verbindlichkeiten bzw. Forderungen der entsprechenden Gruppenunternehmen abgestimmt.

#### UNSERE SCHLUSSFOLGERUNGEN

Die Leistungsbeziehungen mit den anderen Unternehmen der Gruppe Deutsche Börse werden sachgerecht erfasst und im Jahresabschluss ausgewiesen.

#### **Sonstige Informationen**

Die gesetzlichen Vertreter sind für die sonstigen Informationen verantwortlich. Die sonstigen Informationen umfassen:

- die zusammengefasste Erklärung zur Unternehmensführung und
- die übrigen Teile des Geschäftsberichts, mit Ausnahme des geprüften Jahresabschlusses und zusammengefassten Lageberichts sowie unseres Bestätigungsvermerks.

Unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum zusammengefassten Lagebericht erstrecken sich nicht auf die sonstigen Informationen, und dementsprechend geben wir weder ein Prüfungsurteil noch irgendeine andere Form von Prüfungsschlussfolgerung hierzu ab.

Im Zusammenhang mit unserer Prüfung haben wir die Verantwortung, die sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu würdigen, ob die sonstigen Informationen

- wesentliche Unstimmigkeiten zum Jahresabschluss, zum zusammengefassten Lagebericht oder unseren bei der Prüfung erlangten Kenntnissen aufweisen oder
- anderweitig wesentlich falsch dargestellt erscheinen.

### **Verantwortung der gesetzlichen Vertreter und des Aufsichtsrats für den Jahresabschluss und den zusammengefassten Lagebericht**

Die gesetzlichen Vertreter sind verantwortlich für die Aufstellung des Jahresabschlusses, der den deutschen, für Kapitalgesellschaften geltenden handelsrechtlichen Vorschriften in allen wesentlichen Belangen entspricht, und dafür, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie in Übereinstimmung mit den deutschen Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung als notwendig bestimmt haben, um die Aufstellung eines Jahresabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist.

Bei der Aufstellung des Jahresabschlusses sind die gesetzlichen Vertreter dafür verantwortlich, die Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu beurteilen. Des Weiteren haben sie die Verantwortung, Sachverhalte in Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit, sofern einschlägig, anzugeben. Darüber hinaus sind sie dafür verantwortlich, auf der Grundlage des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu bilanzieren, sofern dem nicht tatsächliche oder rechtliche Gegebenheiten entgegenstehen.

Außerdem sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Aufstellung des zusammengefassten Lageberichts, der insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Vorkehrungen und Maßnahmen (Systeme), die sie als notwendig erachtet haben, um die Aufstellung eines zusammengefassten Lageberichts in Übereinstimmung mit den anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften zu ermöglichen und um ausreichende geeignete Nachweise für die Aussagen im zusammengefassten Lagebericht erbringen zu können.

Der Aufsichtsrat ist verantwortlich für die Überwachung des Rechnungslegungsprozesses der Gesellschaft zur Aufstellung des Jahresabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts.

## **Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts**

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob der Jahresabschluss als Ganzes frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist, und ob der zusammengefasste Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss sowie mit den bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnissen in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt, sowie einen Bestätigungsvermerk zu erteilen, der unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum zusammengefassten Lagebericht beinhaltet.

Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Maß an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit § 317 HGB und der EU-APrVO unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Darstellung stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus Verstößen oder Unrichtigkeiten resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie einzeln oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Jahresabschlusses und zusammengefassten Lageberichts getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

Während der Prüfung üben wir pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung. Darüber hinaus:

- identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher – beabsichtigter oder unbeabsichtigter – falscher Darstellungen im Jahresabschluss und im zusammengefassten Lagebericht, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zu dienen. Das Risiko, dass wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist bei Verstößen höher als bei Unrichtigkeiten, da Verstöße betrügerisches Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.
- gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Prüfung des Jahresabschlusses relevanten internen Kontrollsystem und den für die Prüfung des zusammengefassten Lageberichts relevanten Vorkehrungen und Maßnahmen, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit dieser Systeme der Gesellschaft abzugeben.
- beurteilen wir die Angemessenheit der von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsmethoden sowie die Vertretbarkeit der von den gesetzlichen Vertretern dargestellten geschätzten Werte und damit zusammenhängenden Angaben.
- ziehen wir Schlussfolgerungen über die Angemessenheit des von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit sowie, auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutende Zweifel an der Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen können. Falls wir zu dem Schluss kommen, dass eine wesentliche Unsicherheit

besteht, sind wir verpflichtet, im Bestätigungsvermerk auf die dazugehörigen Angaben im Jahresabschluss und im zusammengefassten Lagebericht aufmerksam zu machen oder, falls diese Angaben unangemessen sind, unser jeweiliges Prüfungsurteil zu modifizieren. Wir ziehen unsere Schlussfolgerungen auf der Grundlage der bis zum Datum unseres Bestätigungsvermerks erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass die Gesellschaft ihre Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann.

- beurteilen wir die Gesamtdarstellung, den Aufbau und den Inhalt des Jahresabschlusses einschließlich der Angaben sowie ob der Jahresabschluss die zugrunde liegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse so darstellt, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt.
- beurteilen wir den Einklang des zusammengefassten Lageberichts mit dem Jahresabschluss, seine Gesetzesentsprechung und das von ihm vermittelte Bild von der Lage des Unternehmens.
- führen wir Prüfungshandlungen zu den von den gesetzlichen Vertretern dargestellten zukunftsorientierten Angaben im zusammengefassten Lagebericht durch. Auf Basis ausreichender geeigneter Prüfungsnachweise vollziehen wir dabei insbesondere die den zukunftsorientierten Angaben von den gesetzlichen Vertretern zugrunde gelegten bedeutsamen Annahmen nach und beurteilen die sachgerechte Ableitung der zukunftsorientierten Angaben aus diesen Annahmen. Ein eigenständiges Prüfungsurteil zu den zukunftsorientierten Angaben sowie zu den zugrunde liegenden Annahmen geben wir nicht ab. Es besteht ein erhebliches unvermeidbares Risiko, dass künftige Ereignisse wesentlich von den zukunftsorientierten Angaben abweichen.

Wir erörtern mit den für die Überwachung Verantwortlichen unter anderem den geplanten Umfang und die Zeitplanung der Prüfung sowie bedeutsame Prüfungsfeststellungen, einschließlich etwaiger Mängel im internen Kontrollsystem, die wir während unserer Prüfung feststellen.

Wir geben gegenüber den für die Überwachung Verantwortlichen eine Erklärung ab, dass wir die relevanten Unabhängigkeitsanforderungen eingehalten haben, und erörtern mit ihnen alle Beziehungen und sonstigen Sachverhalte, von denen vernünftigerweise angenommen werden kann, dass sie sich auf unsere Unabhängigkeit auswirken, und die hierzu getroffenen Schutzmaßnahmen.

Wir bestimmen von den Sachverhalten, die wir mit den für die Überwachung Verantwortlichen erörtert haben, diejenigen Sachverhalte, die in der Prüfung des Jahresabschlusses für den aktuellen Berichtszeitraum am bedeutsamsten waren und daher die besonders wichtigen Prüfungssachverhalte sind. Wir beschreiben diese Sachverhalte im Bestätigungsvermerk, es sei denn, Gesetze oder andere Rechtsvorschriften schließen die öffentliche Angabe des Sachverhalts aus.

## Sonstige gesetzliche und andere rechtliche Anforderungen

### Übrige Angaben gemäß Artikel 10 EU-APrVO

Wir wurden von der Hauptversammlung am 16. Mai 2018 als Abschlussprüfer gewählt. Wir wurden am 4. September 2018 vom Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats beauftragt. Wir sind unter Beachtung der Übergangsbestimmungen des Artikel 41 Abs. 2 EU-APrVO ununterbrochen seit dem Geschäftsjahr 2001 als Abschlussprüfer der Deutsche Börse AG tätig.

Wir erklären, dass die in diesem Bestätigungsvermerk enthaltenen Prüfungsurteile mit dem zusätzlichen Bericht an den Prüfungsausschuss nach Artikel 11 EU-APrVO (Prüfungsbericht) in Einklang stehen.

Neben dem Jahresabschluss haben wir den Konzernabschluss der Deutsche Börse AG geprüft und verschiedene Jahresabschlussprüfungen bei Tochterunternehmen durchgeführt. Prüfungsintegriert erfolgten prüferische Durchsichten von Zwischenabschlüssen sowie projektbegleitende Prüfungen bei der Umsetzung neuer Rechnungslegungsstandards. Andere Bestätigungsleistungen betreffen ISAE 3402- und ISAE 3000-Berichte, Comfort Letters und gesetzlich oder vertraglich vorgesehene Prüfungen wie Prüfungen nach WpHG, KWG und andere vertraglich vereinbarte Bestätigungsleistungen.

Die Steuerberatungsleistungen umfassen Unterstützungsleistungen bei der Erstellung von Steuererklärungen, die steuerliche Würdigung und Beratung zu Einzelsachverhalten sowie die steuerliche Beratung im Zusammenhang mit der Außenprüfung. Zudem haben wir qualitativ die Umsetzung regulatorischer Anforderungen unterstützt.

## Verantwortlicher Wirtschaftsprüfer

Der für die Prüfung verantwortliche Wirtschaftsprüfer ist Klaus-Ulrich Pfeiffer.

Frankfurt am Main, den 8. März 2019

KPMG AG  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Leitz  
Wirtschaftsprüfer



Pfeiffer  
Wirtschaftsprüfer



## Versicherung der gesetzlichen Vertreter (Bilanzzeit)

Wir versichern nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Jahresabschluss der Deutsche Börse Aktiengesellschaft ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Unternehmens vermittelt und im Lagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage des Unternehmens so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird, sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung des Unternehmens beschrieben sind.

Frankfurt am Main, den 08. März 2019

Deutsche Börse Aktiengesellschaft

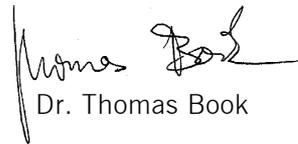
Der Vorstand



Dr. Theodor Weimer



Dr. Christoph Böhm



Dr. Thomas Book



Dr. Stephan Leithner



Gregor Pottmeyer



Hauke Stars