



DEUTSCHE BÖRSE
GROUP

www.deutsche-boerse.com

GESCHÄFTSBERICHT 2019

Auszug: Risikobericht



Risikobericht

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 und wendet diese auch ohne gesetzliche Vorgaben bzw. über derartige Vorgaben hinaus an.

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.

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 strebt in allen ihren Geschäftsfeldern eine führende Rolle an. 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

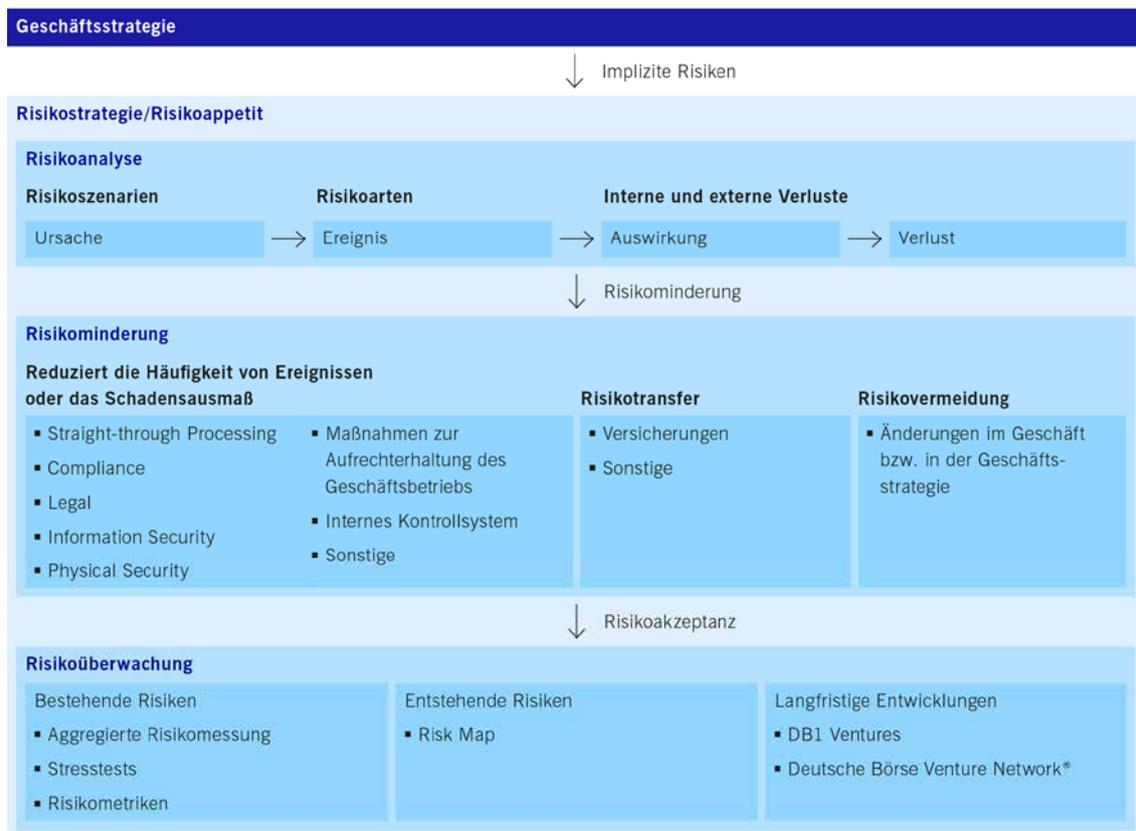
„Das Risikomanagement unterstützt die Geschäftsbereiche beim Ausbau ihres Geschäfts.“ Mit diesem Grundsatz fördert der Konzern seine Wachstumsstrategie. Dabei werden Risiken identifiziert und klar kommuniziert. Dies beinhaltet Risiken aus organischem Wachstum, M&A-Aktivitäten und dem Einsatz von Transformationstechnologien. Ziel ist es dabei, fundierte strategische Entscheidungen im Rahmen des definierten Risikoappetits zu treffen.

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.

Grundlage für das interne Risikomanagement ist die konzernweite Erfassung und Steuerung von Risiken, die sich am sog. Risikoappetit ausrichten, siehe [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.

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. Insgesamt verantwortet der Vorstand das

Risikomanagement, in den Einzelunternehmen jeweils die Unternehmensleitung; die nachfolgend aufgeführten Gremien erhalten regelmäßig Informationen über die Risikosituation.

Der Aufsichtsrat der Deutsche Börse AG beurteilt und überwacht die Wirksamkeit des Risikomanagementsystems sowie dessen fortlaufende Entwicklung. Die Evaluierung hat der Aufsichtsrat an seinen Prüfungsausschuss delegiert, der regelmäßig die Angemessenheit und Wirksamkeit des Risikomanagementsystems beurteilt. Zusätzlich dazu überprüft der Risikoausschuss 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 die Anforderungen an Risikostrategie und -appetit eingehalten werden.

Aufbauorganisation und Berichtswege des Risikomanagements



Das Group Risk Committee (GRC) überprüft mindestens quartalsweise die Risikoposition der Gruppe und involviert bei allen entscheidenden Fragen den Vorstand. Das GRC ist ein gruppeninternes Risikokomitee und wird vom Finanzvorstand geleitet.

Das Group Risk Management (GRM) arbeitet unter der Leitung des CRO die Vorschläge für die entsprechende Risikostrategie, den Risikoappetit, die Ansätze und Methoden der Risikoüberwachung, die Kapitalzuteilung sowie die Vorgehensweisen aus. GRM analysiert und bewertet die Risiken

kontinuierlich und berichtet quantitativ und qualitativ: sechsmal jährlich an das GRC, monatlich sowie bei Bedarf ad hoc an den Vorstand, vierteljährlich an den Risikoausschuss des Aufsichtsrats und zweimal jährlich an den Aufsichtsrat. Ebenso berichtet der CRO jährlich über die Angemessenheit und Wirksamkeit des Risikomanagementsystems an den Prüfungsausschuss. So können die verantwortlichen Gremien regelmäßig prüfen, ob die vorgegebenen Risikogrenzen 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 entsprechenden Risikomanagement-Funktionen. 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 ihre Risikostrategie und ihren Risikoappetit verantwortlich; die Einhaltung wird vom jeweils zuständigen Aufsichtsrat überwacht.

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 [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 unabhängig die Risiko-Controlling-Funktion.

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 bzw. des geschäftlichen Umfelds reagieren.

Bestehende Risiken

Mit einer Reihe von Instrumenten bewertet und überwacht die Gruppe Deutsche Börse fortlaufend ihre operationellen, finanziellen und Geschäftsrisiken. Dabei nutzt sie das Liquidationsprinzip und das Fortführungsprinzip, um Risiken zu quantifizieren und zu aggregieren. Als Hauptinstrument zur Quantifizierung wird das sog. „Value at Risk (VaR)“-Modell verwendet. Es dient dazu, bei einem vorab definierten Konfidenzniveau und einem Zeitfenster von zwölf Monaten das Kapital zu ermitteln, welches benötigt wird, um mögliche Verluste auszugleichen, die innerhalb eines Jahres anfallen können. 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 nichtquantifizierbarer Risiken dienen. Diese Risikometriken beziehen sich auf IT- und Sicherheitsrisiken, potenzielle Verluste sowie Kredit-, Liquiditäts- und Geschäftsrisiken.

1. Liquidationsprinzip: Welches Risiko kann das Kapital tragen?

Gemäß dem Liquidationsprinzip wird das erforderliche ökonomische Kapital (Required Economic Capital, REC) berechnet. 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 auf dieser Basis 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 den International Financial Reporting Standards (IFRS). 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 ihr gesamtes Risikotragfähigkeitspotenzial aufbrauchen und abgewickelt werden müssen („gone concern“).

2. Fortführungsprinzip: Welche Risiken kann das Ergebnis auffangen?

Die Gruppe Deutsche Börse verwendet einen Ansatz, der von einer geordneten Fortführung der Gruppe im Krisenfall ausgeht („going concern“). Als Kennzahl dienen die „Earnings at Risk“ (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.

3. Regulatorischer Kapitalbedarf

Die Kreditinstitute Clearstream und Eurex Clearing AG müssen ihren Kapitalbedarf für unterschiedliche Risikoarten (siehe [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, während für die Clearstream Banking AG seit der Autorisierung als CSD durch die BaFin im Januar 2020 die Kapitalanforderungen nach CSDR gelten. Clearstream Banking S.A. beantragt aktuell ebenfalls die Autorisierung gemäß CSDR. Für die Analyse und Bewertung von Kredit- und Marktpreisrisiken verwenden Clearstream und die Eurex Clearing AG den sogenannten Standardansatz.

Risikoprofil der Gruppe Deutsche Börse



Für die operationellen Risiken verfahren beide Institute unterschiedlich: Clearstream verwendet hier seit 2008 in sämtlichen Unternehmenseinheiten den wesentlich komplexeren 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 wird den regulierten Einheiten das benötigte Kapital zugeordnet. 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](#)).

4. 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 verwendet bzw. berechnet. Ebenfalls werden inverse Stresstests durchgeführt. In diesen umgekehrten Belastungsprüfungen wird ermittelt, welche Verlustszenarien eintreten müssten, damit die Risikotragfähigkeit überschritten wird.

5. 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 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 fokussieren. Darüber hinaus werden auch andere operationelle, geschäftliche 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. Zudem findet im Rahmen des Group Risk Committee ein Überprüfungsprozess der Environmental-Social-Governance-(ESG-)Relevanz statt.

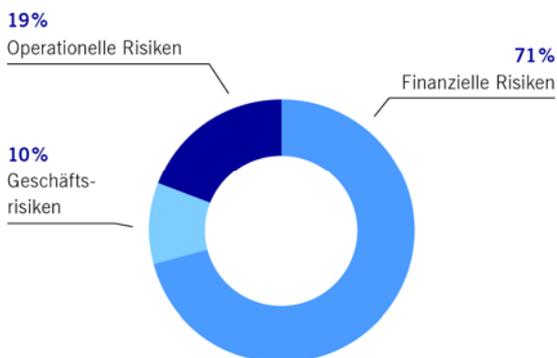
Beschreibung der Risiken

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 versucht das Eintreten von Vorfällen zu vermeiden und ihre finanziellen Auswirkungen zu mindern.

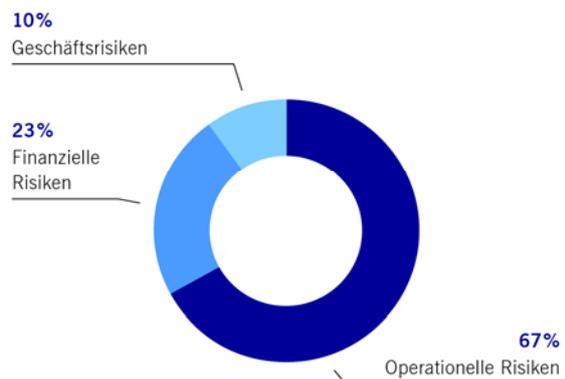
Risikoprofil

Das Risikoprofil der Gruppe Deutsche Börse unterscheidet sich grundlegend von dem anderer Finanzdienstleister. 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 Risikoarten niederschlägt. Die Mehrheit der Risiken sind operationeller Natur (siehe die folgenden Grafiken „Erforderliches ökonomisches Kapital deutscher Universalbanken nach Risikoarten“ und „Erforderliches ökonomisches Kapital der Gruppe Deutsche Börse nach Risikoarten“).

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 Auslastung der Risikotragfähigkeit im Rahmen des Liquidationsprinzips und die 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 nur 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 Risikoart: Das operationelle Risiko macht mit 67 Prozent zwei Drittel des REC aus. Die darüber hinaus bestehenden Kapitalanforderungen anderer Tochtergesellschaften sind in [Erläuterung 15 des Konzernanhangs](#) dargestellt.

Die drei für die Gruppe Deutsche Börse anwendbaren Risikoarten werden nachfolgend, nach Wichtigkeit, beschrieben.

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 folgende [Grafik „Operationelle Risiken der Gruppe Deutsche Börse“](#)). Ebenso wie andere operationelle Risiken werden auch Personalrisiken quantifiziert. Der Anteil der operationellen Risiken am REC beträgt 67 Prozent zum 31. Dezember 2019.

Operationelle Risiken der Gruppe Deutsche Börse



Nichtverfügbarkeit der Systeme

Betriebsmittel wie z. B. 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, zum Beispiel die Redundanz der Netzwerkinfrastruktur.

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 beim 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 zweites Beispiel sind Fehler bei der Sicherheitenverwertung im Falle eines Ausfalls eines großen Clearingmitglieds. Bisher sind solche Fehler im seltenen Fall eines Ausfalls noch nicht aufgetreten. Die damit verbundenen Prozesse werden mindestens jährlich getestet.

Weitere Fehlerquellen können bei Zulieferern liegen oder in schadhaften Produkten, hinzu kommen Fehler, die zum Verlust von Kundenaktiva führen können, oder Fehler 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 [Grafik „Vorkehrungen zur Aufrechterhaltung des Geschäftsbetriebs“](#)) sollen dabei wesentliche finanzielle Schäden abwenden.

Rechtsstreitigkeiten und Geschäftspraktiken

Verluste können sich auch aus laufenden rechtlichen Verfahren ergeben. 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 sowie 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. Die 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, abgewiesen werden.

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. Das Oberste US-Bundesgericht hat am 13. Januar 2020 entschieden, das zweite Peterson-Verfahren an das Berufungsgericht zur Beurteilung im Lichte neuer US-Gesetzgebung zurückzuverweisen.

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 Schadenersatz 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 Schadenersatz von bis zu rund 28,8 Mio. US\$ (zuzüglich Strafschadenersatz und Zinsen) erhoben. Das Verfahren ist wegen des laufenden zweiten Peterson-Verfahrens ausgesetzt.

Am 4. Dezember 2019 erhoben mehrere US-Personen aus dem oben genannten Verfahren Heiser vs. Clearstream Banking S.A. eine neue 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 über 500 Mio. US\$ und verfolgen mit der Klage die Herausgabe iranischer Vermögenswerte. Auch dieses Verfahren wird mit Blick auf die weitere Entwicklung des zweiten Peterson-Verfahrens ausgesetzt.

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 gezahlten Beträgen, die diese für die Rückgaben von Anteilen vor dem Dezember 2008 erhalten haben. Am 14. Januar 2011 erhoben die Insolvenzverwalter der Fonds gerichtlich 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.

Bezüglich einer Anleihe der MBB Clean Energy AG (MBB), die durch die Clearstream Banking AG verwahrt ist und die an der Frankfurter Wertpapierbörse (FWB[®]) gelistet war, hat eine Erwerberin der MBB-Anleihe im März 2019 Klage auf Schadenersatz gegen die Clearstream Banking AG, die Deutsche Börse AG sowie weitere Parteien vor einem niederländischen Gericht erhoben.

Im September 2017 wurde der Clearstream Banking AG und der Clearstream Banking S.A. bekannt, dass 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) führt. 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. Ab dem 27. August 2019 fanden Durchsuchungsmaßnahmen in den Geschäftsräumen der Clearstream Banking AG, der Clearstream Banking S.A. und weiterer Gesellschaften und Stellen der Gruppe Deutsche Börse seitens der Staatsanwaltschaft Köln und diese unterstützender weiterer Behörden statt. Die Gesellschaften der Gruppe Deutsche Börse erlangten dabei Kenntnis darüber, dass die Staatsanwaltschaft Köln in dem von ihr geführten Ermittlungsverfahren den Kreis der Beschuldigten um weitere ehemalige und derzeitige Angestellte der Gesellschaften der Gruppe Deutsche Börse erweitert hat. Aufgrund des frühen Verfahrensstadiums ist es nicht möglich, Zeitpunkt, Ausmaß und Umfang sowie Folgen einer etwaigen Entscheidung vorherzusagen. Die betroffenen Gesellschaften kooperieren mit den zuständigen Behörden. Die betroffenen Gesellschaften gehen nicht davon aus, erfolgreich als Haftungsschuldner in Anspruch genommen werden zu können.

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.

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

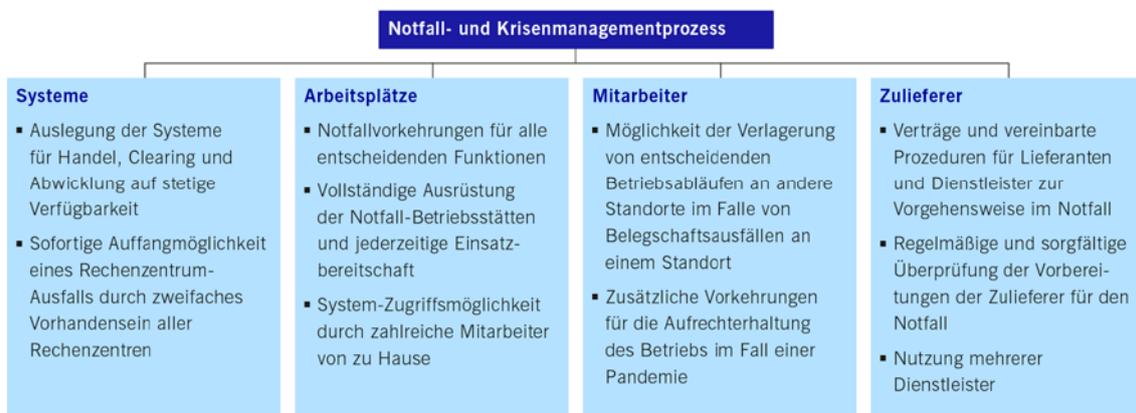
Um die operationellen Risiken zu mindern, ergreift die Gruppe Deutsche Börse gezielte Maßnahmen. Dazu zählen Notfall- und Krisenpläne, Versicherungsverträge, Maßnahmen zur Informationssicherheit und zur physischen Sicherheit von Mitarbeitern und Gebäuden sowie Compliance-Vorschriften und -Verfahren.

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, Ausfälle und Krisen 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 Krisenplänen etabliert (Business Continuity Management, BCM). Es umfasst sämtliche Abläufe, die im Not- oder Krisenfall den fortlaufenden Betrieb sicherstellen, und verringert das Nichtverfügbarkeitsrisiko 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. Dieses beinhaltet ebenso die

Nichtverfügbarkeit aufgrund von pandemiebasierten Ereignissen wie dem jüngsten Ausbruch des „Coronavirus“. Die Situation wird auf Basis des Incident and Crisis Management Prozesses der Gruppe Deutsche Börse gehandhabt. Vorsichtsmaßnahmen werden zentral koordiniert, um die Kontinuität der geschäftskritischen Abläufe der Gruppe Deutsche Börse sowie die Gesundheit und Sicherheit der Mitarbeiter sicherzustellen. Die Back-Up Lokationen werden regelmäßig getestet und Fernzugriff ist ebenfalls verfügbar. 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 benannt, 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 bzw. delegiert diese Rolle. 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, der sogenannten Recovery Time Objective (RTO), 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. Beispielphaft seien Phishing-, DDoS- und

Ransomware-Angriffe genannt. Hierbei ist anzumerken, dass es in 2019 keinen erfolgreichen Angriff auf die Kernsysteme der Gruppe Deutsche Börse gab.

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

Die Informationssicherheitsfunktion kontrolliert, dass die Anforderungen der Informationssicherheit und des Information-Security-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 Bedrohungen im Bereich der Cyber-Kriminalität frühzeitig erkennt, bewertet und Maßnahmen zur Risikoreduktion in Zusammenarbeit mit den Geschäftsbereichen koordiniert.

Information Security betreibt gruppenweit ein 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 angelegten Sicherheitsansatz, der sowohl die Entwicklungs- als auch die 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 einen hohen Stellenwert bei der Gruppe Deutsche Börse vor dem Hintergrund der sich stetig wandelnden weltweiten Sicherheitsrisiken und Bedrohungen. 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: 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 basis“) 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 mithilfe 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 nichtfinanziellen 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 Compliancerisiken systematisch und präventiv entgegenzutreten. Dies setzt die Identifikation der Compliancerisiken 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 Compliancerichtlinien und -standards, um eine entsprechende Ausstrahlungswirkung sicherzustellen.

In den vergangenen Jahren wurde die Compliancefunktion der Gruppe Deutsche Börse kontinuierlich gestärkt. Im Verlauf des Jahres 2019 hat die Gruppe Deutsche Börse ihre personellen Ressourcen in Compliance an den wesentlichen Standorten weltweit signifikant mit dem Ziel erhöht, sowohl 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 Compliancerisiken zu mitigieren, investiert die Gruppe fortwährend in IT-gestützte Tools und deren Weiterentwicklung. So kann die Gruppe Compliancerisiken konsistent und angemessen auf einer validierten Datenbasis begegnen. 2019 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 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 Finanzmarktinfrastukturanbieters. Als wesentlichen nächsten Schritt – mit dem Ziel der gruppenweiten Nutzung von Synergien und über das Maß aufsichtsrechtlicher Anforderungen hinausgehend – hat die Deutsche Börse AG beschlossen, sich hinsichtlich ihres Compliance-Management-Systems am global anerkannten Standard ISO 19600 auszurichten. Diese Bemühungen werden im Jahr 2020 weiter fortgesetzt. Ein 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 folgende Grafik „Finanzielle Risiken der Gruppe Deutsche Börse“). Gruppenweit stellen diese Risiken ca. 23 Prozent am REC dar (diese Angabe enthält nur Kredit- und Marktpreisrisiken; Liquiditätsrisiken werden nicht im REC quantifiziert; siehe [Erläuterung 23 des Konzernanhangs](#)). Sie treten in erster Linie bei den Kreditinstituten der Gruppe auf. Daher konzentriert sich die Darstellung auf Clearstream und die Eurex Clearing AG.

Die Aktiva und Passiva bezüglich der Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten gleichen sich aus.

Finanzielle Risiken der Gruppe Deutsche Börse



Kreditrisiko

Das Kreditrisiko bzw. Adressenausfallrisiko 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 mit hoher Bonität zugelassen.

Clearstream vergibt an ihre Kunden Kredite, um die Wertpapierabwicklung effizienter zu gestalten. Dieses Kreditgeschäft unterscheidet sich jedoch grundlegend vom klassischen Kreditgeschäft. Zum einen werden die Kredite ausschließlich untertätig vergeben; zum anderen werden sie grundsätzlich besichert und an Kunden mit hoher Bonität vergeben. Darüber hinaus können eingeräumte Kreditrahmen jederzeit widerrufen werden.

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 außerbörslich („over the counter“, OTC) gehandelte Produkte, z. B. für Zinsswaps und Forward Rate Agreements, bietet die Eurex Clearing AG diese Dienstleistung an. Sie steht als zentraler Kontrahent zwischen den Geschäftsparteien. Durch die Verrechnung von Forderungen und die Anforderung an die Clearingmitglieder, Sicherheiten zu hinterlegen, reduziert die Eurex Clearing AG das Kreditrisiko.

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.

Des Weiteren können Kreditrisiken bei der Anlage von Geldern entstehen. Zuständig ist der Bereich Treasury, der mit gruppenweiten Kompetenzen ausgestattet ist. Dabei legt Treasury überwiegend besichert sowohl Gelder der Gesellschaften der Gruppe als auch von Kunden hinterlegte Gelder von Clearstream und der Eurex Clearing AG an. Bisher ist bei einem Zahlungsausfall eines Kontrahenten kein Verlust für die Gruppe entstanden.

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 2019 im Rahmen der Stresstestberechnungen identifizierten Risiken wurden weiter analysiert und entsprechende Maßnahmen zur Risikoreduzierung eingeleitet, z. B. Kreditrisiken durch Diversifikation geschmälert.

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.

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 regelmäßigen Bonitätsprüfungen, die sie anlassbezogen um Ad-hoc-Analysen ergänzen. Sie legen für Sicherheiten je nach Risiko Sicherheitsabschläge fest, deren Angemessenheit sie fortlaufend überprüfen.

Die Eurex Clearing AG hat wegen der Höhe und Volatilität der Verbindlichkeiten ihrer Kunden ein Sicherheitenmanagement entwickelt, das auch hohen 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. verwalteten Vermögens hängt vom Risiko ab. Um das Risiko der Eurex Clearing AG abzusichern, dass Clearingmitglieder vor ihrer Erfüllung offener Geschäfte ausfallen, sind sie verpflichtet, täglich Sicherheiten in Form von Geld oder Wertpapieren („Margins“) zu hinterlegen und ggf. auch untertäglich nachzuschließen.

Als hinterlegbare Sicherheiten lässt die Eurex Clearing AG ausschließlich solche mit hoher Bonität und Liquidität zu. Zur Bestimmung der Bonität werden neben einer internen Bewertung auch externe Ratings herangezogen. Auf Basis dieser konsolidierten Ratings werden dann nur jene Sicherheiten zugelassen, die mindestens als „Investment Grade“ eingestuft werden. Für Bankanleihen sind die Grenzen aufgrund der potenziellen „Wrong Way“-Risiken sogar auf mindestens „A-“ angehoben. Die Zulassungskriterien werden fortlaufend überprüft. Zudem wird das Marktpreisrisiko mit einem Konfidenzniveau von mindestens 99,9 Prozent durch entsprechende Abschlüsse abgedeckt. Somit ergeben sich für Wertpapiere von Emittenten mit geringerer Kreditqualität höhere Sicherheitsabschlüsse als für Wertpapiere mit höherer Kreditqualität. Sollten bereits zulässige Sicherheiten zu einem späteren Zeitpunkt nicht mehr den hohen Bonitätsanforderungen entsprechen (z. B. aufgrund eines neuen konsolidierten Ratings), werden sie ausgeschlossen. Die Risikoparameter werden monatlich überprüft und die Sicherheitsabschlüsse 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 täglich, 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-Methode. Die Eurex-Clearing-Prisma-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.

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 täglichen 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 die Eurex Clearing AG 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 offenbleiben oder Kosten anfallen, so kann sie zur Deckung zunächst die vom betreffenden Clearingmitglied erbrachte Sicherheitsleistung heranziehen. Zum 31. Dezember 2019 waren zu Gunsten der Eurex Clearing AG Sicherheiten in Höhe von 57.697 Mio. € gestellt (nach Sicherheitsabschlägen).
- Nachfolgend würde der vom betreffenden Clearingmitglied geleistete Beitrag zum Ausfallfonds zur Deckung herangezogen. Die geleisteten Beiträge reichten zum 31. Dezember 2019 von 1 Mio. € bis 236,7 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 2019 einen Wert von 200 Mio. €.
- Erst danach würden die Beiträge zum Ausfallfonds der anderen Clearingmitglieder anteilig verwertet. Zum 31. Dezember 2019 betrug die Ausfallfondsanforderung aller Clearingmitglieder der Eurex Clearing AG in Summe 3.630 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 zu Gunsten 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.

Im Falle des Ausfalls eines Clearing Mitglieds (Default) führt die Eurex Clearing AG einen Default Management Prozess (DMP) durch. Das Ziel des DMP liegt in der Glattstellung aller durch den Ausfall übernommenen Positionen. Dabei werden Kosten, die im Zusammenhang mit der Glattstellung entstehen, über die zur Verfügung stehenden Sicherheiten aus den Verteidigungslinien der Eurex Clearing abgesichert. 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. Mögliche Forderungen gegenüber der Eurex Clearing AG, die sich aus der

Glattstellung der vom ausgefallenen Clearingmitglied übernommenen Positionen ergeben, werden durch die zur Verfügung stehenden Sicherheiten aus dem Wasserfall von Verteidigungslinien gedeckt. Im Bedarfsfall werden diese Sicherheiten im Markt über bilaterale freihändige Verkäufe veräußert, um die offenen Forderungen aus der Glattstellung der offenen Positionen zu decken. Somit trägt der DMP 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.

In der Vergangenheit kam der DMP der Eurex Clearing AG 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 mindestens jährlicher 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.

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. €.

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 die 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 Wert sicherungsmechanismus 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 ausreichender Höhe vorzuhalten, um alle Zahlungsverpflichtungen der Gruppe entsprechend deren Fälligkeit erfüllen zu können. 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 kann es zu einem Liquiditätsrisiko im Falle eines Kundenausfalls kommen. 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. Ein aus einer Marktstörung resultierender Rückgang der Marktliquidität würde das Liquiditätsrisiko für die Gruppe Deutsche Börse erhöhen. Clearstream und die Eurex Clearing AG errechnen für jeden Tag des Monats den Liquiditätsbedarf mittels Stresstests, der durch den Ausfall der zwei größten Kunden entstehen würde und berichten diesen monatlich. Für diesen Fall halten sie ausreichend Liquidität vor, um den ermittelten Bedarf zu decken. Im Rahmen der Stresstestberechnungen werden potenziell identifizierte Risiken analysiert und falls notwendig entsprechende Maßnahmen zur Risikoreduzierung eingeleitet. Im Berichtsjahr 2019 verfügte die Eurex Clearing AG sowie Clearstream stets über ausreichend Liquidität zur Erfüllung sowohl der regulatorischen Anforderungen als auch der auf Basis der Stresstests ermittelten Liquiditätsbedarfe.

Geschäftsrisiko

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 des REC. 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.

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

Auch die Einführung eines verbindlichen CO₂-Preises stellt ein potenzielles Geschäftsrisiko dar. Die deutsche Bundesregierung überarbeitet aktuell ihre Klimapolitik, wobei ein CO₂-Preis als zentrales Instrument dienen soll. Eine diesbezügliche Integration des Finanzsektors oder die Erweiterung des EU-Emissionshandels (European Union Emissions Trading System, EU ETS) sind möglich und würden einen zusätzlichen Kostenfaktor für die Gruppe darstellen. Ebenfalls ist die EU-Indexregulierung, welche auf höhere ESG-Transparenzanforderungen abzielt, ein mögliches Geschäftsrisiko für die Gruppe. Eine solche Regulierung könnte die Innovationsfähigkeit im Hinblick auf die ESG-Produkte der Gruppe einschränken und in Folge den Langzeiterfolg des Unternehmens schmälern.

Der geregelte Austritt des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union (EU) am 31. Januar 2020 („Brexit“) sieht eine Übergangsphase bis Ende 2020 vor, die einmalig um bis zu zwei Jahre verlängerbar ist. Während der Übergangszeit gilt das EU-Recht im und für das Vereinigte Königreich weiterhin, jedoch ohne britisches Mitbestimmungsrecht in den EU-Institutionen. Das Vereinigte Königreich wird in dieser Zeit auch Teil des EU-Binnenmarktes und der EU-Zollunion bleiben. Während der Übergangsphase sollen die EU und das Vereinigte Königreich ein Freihandelsabkommen verhandeln. Sollte das aus Zeitgründen nicht möglich sein, bleibt das Risiko eines unregulierten Brexits ab Januar 2021 bestehen. Der Brexit wurde hinsichtlich der Risiken für Kunden, Produkte und Geschäftskontinuität analysiert.

Zur Minderung dieser Risiken hat die Gruppe Deutsche Börse drei Initiativen aufgesetzt: (1) das Brexit-Readiness-Projekt, das für die Koordinierung aller Geschäftsbereiche der Gruppe Deutsche Börse zum Erhalt ihrer Marktzugänge zuständig ist, (2) das Transition Team, das britische Kunden durch den Brexit-Prozess und notwendige Anpassungen begleitet, um weiterhin Zugang zur Gruppe Deutsche Börse und zu ihren Geschäftsbereichen zu haben, und (3) das Eurex-Clearing-Partnerschaftsprogramm, das eine EU-27-Alternative für das Euroclearing unterstützt. Die Gruppe Deutsche Börse sieht sich weiterhin gut auf den Brexit vorbereitet. Alle Geschäftsbereiche haben die nötigen Anträge bei den britischen Behörden gestellt und die Kunden sind gut vorbereitet, um ihre Aktivitäten vollständig in EU-27-ansässige Konzerneinheiten zu verlagern.

Auch der EU-basierte Liquiditätspool für Euro-Swaps der Eurex Clearing AG wächst beträchtlich. Somit kann unabhängig von politischen Entwicklungen das Euroclearing weiterhin in Frankfurt wettbewerbsfähig angeboten werden.

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.

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. Der Vorstand der Deutsche Börse AG bestätigt die Wirksamkeit des Risikomanagementsystems.

Zusammenfassung

Das Risikoprofil der Gruppe Deutsche Börse hat sich im Geschäftsjahr 2019 nicht wesentlich geändert. Es standen den Risiken der Gruppe Deutsche Börse stets Deckungsmassen in ausreichender Höhe gegenüber, d. h., die zugeordneten Höchstgrenzen des Risikoappetits wurden eingehalten.

Zum 31. Dezember 2019 betrug das REC der Gruppe Deutsche Börse 2.696 Mio. €, es ist gegenüber dem Vorjahr um knapp 5 Prozent gestiegen (31. Dezember 2018: 2.573 Mio. €). Dem REC stand im Geschäftsjahr 2019 stets eine Risikodeckungsmasse in ausreichender Höhe gegenüber. Die EaR betragen 1.103 Mio. € zum 31. Dezember 2019, wobei 750 Mio. € auf das operationelle Risiko, 152 Mio. € auf das finanzielle Risiko und 201 Mio. € auf das Geschäftsrisiko entfallen.

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. Es ist zudem kein Risiko zu erkennen, welches die Gruppe in ihrem Bestand gefährden würde.

Auch in 2020 will die Gruppe das konzernweite Risikomanagement und interne Kontrollsystem (IKS) weiter stärken und ausbauen. Hierzu gehören z. B. methodische Verbesserungen im IKS sowie eine engere Verzahnung der Kontrollfunktionen.

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. Am Anfang dieser Bewertung steht 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. Auf dieser Basis entscheidet schließlich der Vorstand der Deutsche Börse AG darüber, welche Initiativen in die Tat umgesetzt werden.

Organische Wachstumschancen

Die Gruppe Deutsche Börse verfügt über ein sehr breites Produkt- und Dienstleistungsportfolio, mit dem sie alle Bereiche der Wertschöpfungskette eines Marktinfrastrukturanbieters abdeckt. Damit ist die Gruppe eine der am breitesten aufgestellten Börsenorganisationen weltweit. Um diese Position zu behaupten und auszubauen, verfolgt das Unternehmen die Wachstumsstrategie „Roadmap 2020“. Dabei konzentriert sich die Gruppe Deutsche Börse unter anderem 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 langfristig Chancen für sich, die aus der technologischen Transformation resultieren.

Vorstand und Aufsichtsrat

Lagebericht

Abschluss

Anhang

Weitere Informationen | Impressum | Kontakt | Markenverzeichnis

Impressum

Herausgeber

Deutsche Börse AG
60485 Frankfurt am Main
www.deutsche-boerse.com

Konzept und Gestaltung

Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main
Kirchhoff Consult AG, Hamburg

Fotografie

Getty Images/instamatics

Redaktionssystem

Zusammengefasster Lagebericht, Konzernabschluss und -anhang inhouse produziert mit firesys und SmartNotes

Veröffentlichungstermin

13. März 2020

Nachdruck, auch auszugsweise, nur mit schriftlicher Genehmigung des Herausgebers

Allen Kollegen sowie allen Beteiligten außerhalb des Unternehmens, die an der Erstellung dieses Berichts mitgewirkt haben, sei für die freundliche Unterstützung gedankt.

Publikationsservice

Der Geschäftsbericht 2019 der Gruppe Deutsche Börse liegt jeweils in deutscher und englischer Sprache vor.

Sie erhalten den Geschäftsbericht 2019 als pdf-Datei im Internet:

www.deutsche-boerse.com/geschaeftsbericht

Kontakt

Investor Relations

E-Mail ir@deutsche-boerse.com
Telefon +49-(0) 69-2 11-1 16 70
Fax +49-(0) 69-2 11-1 46 08
www.deutsche-boerse.com/ir

Group Sustainability

E-Mail group-sustainability@deutsche-boerse.com
Telefon +49-(0) 69-2 11-1 42 26
Fax +49-(0) 69-2 11-61 42 26
www.deutsche-boerse.com/nachhaltigkeit

Financial Accounting & Controlling

E-Mail corporate.report@deutsche-boerse.com
Telefon +49-(0) 69-2 11-1 79 80
Fax +49-(0) 69-2 11-61 79 80

Markenverzeichnis

Die folgenden Namen oder Bezeichnungen sind eingetragene Marken der Deutsche Börse AG oder einer Konzerngesellschaft der Gruppe

Deutsche Börse:

C7®, DAX®, Deutsche Börse Venture Network®, ERS®, Eurex®, Eurex Bonds®, Eurex Clearing Prisma®, Eurex Repo®, F7®, FWB®, GC Pooling®, M7®, MDAX®, ÖkoDAX®, SDAX®, T7®, TecDAX®, VDAX®, Vestima®, Xetra® und Xetra-Gold® sind eingetragene Marken der Deutsche Börse AG. 360T® ist eine eingetragene Marke der 360 Treasury Systems AG. EURO STOXX®, EURO STOXX 50®, iSTOXX® und STOXX® Europe 600 Financials sind eingetragene Marken der STOXX Ltd. TRADEGATE® ist eine eingetragene Marke der Tradegate AG Wertpapierhandelsbank CFF®, Vestima® und Xemac® sind eingetragene Marken der Clearstream International S.A. EEX® ist eine eingetragene Marke der European Energy Exchange AG.