

**Jahresbilanz der Deutsche Börse Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main
zum 31. Dezember 2016**

Aktivseite	31.12.2016	31.12.2015
	€	T€
ANLAGEVERMÖGEN		
Immaterielle Vermögensgegenstände		
Lizenzen und ähnliche Rechte für EDV und Software	10.368.121,00	9.373
Geschäfts- oder Firmenwert	246.005,00	295
geleistete Anzahlungen	1.643.531,00	1.602
	12.257.657,00	11.270
Sachanlagen		
Einbauten auf fremden Grundstücken	17.746.963,00	17.430
Betriebs- und Geschäftsausstattung	48.597.047,33	34.163
geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau	0,00	310
	66.344.010,33	51.903
Finanzanlagen		
Anteile an verbundenen Unternehmen	6.001.795.625,55	6.092.780
Beteiligungen	45.461.259,62	51.531
Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	399.752,89	146
Wertpapiere des Anlagevermögens	14.899.547,81	13.008
sonstige Ausleihungen	14.115,49	28
	6.062.570.301,36	6.157.493
Summe Anlagevermögen	6.141.171.968,69	6.220.666
UMLAUFVERMÖGEN		
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände		
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	157.073.461,05	131.006
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	433.621.272,88	249.062
Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	542.934,05	655
sonstige Vermögensgegenstände	43.462.904,60	19.217
davon Forderungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr 2.369.411,46 € (i.Vj. 4.686 T€)		
	634.700.572,58	399.940
Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten	935.396.889,15	172.284
Summe Umlaufvermögen	1.570.097.461,73	572.224
RECHNUNGSABGRENZUNGSPOSTEN	25.576.139,58	29.216
Summe Aktiva	7.736.845.570,00	6.822.106

Passivseite	gezeichnetes Kapital vor Absetzung eigener Aktien €	Nennbetrag erworbener eigener Aktien €	31.12.2016	31.12.2015
			€	T€
EIGENKAPITAL				
Gezeichnetes Kapital	193.000.000,00	6.194.985,00	186.805.015,00	186.724
Kapitalrücklage			1.365.156.085,66	1.363.356
Gewinnrücklagen				
andere Gewinnrücklagen			645.997.924,09	528.899
Bilanzgewinn			445.000.000,00	425.000
Summe Eigenkapital			2.642.959.024,75	2.503.979
RÜCKSTELLUNGEN				
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen			17.982.798,86	26.626
Steuerrückstellungen			116.230.732,52	160.343
sonstige Rückstellungen			199.142.715,44	185.074
Summe Rückstellungen			333.356.246,82	372.043
VERBINDLICHKEITEN				
Anleihen			2.300.000.000,00	2.660.480
davon mit einer Restlaufzeit von bis zu einem Jahr 0,0 € (i.Vj. 95.000 T€)				
davon mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr 2.300.000.000,00 € (i.Vj. 2.565.480 T€)				
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen			19.478.205,52	36.603
davon mit einer Restlaufzeit von bis zu einem Jahr 19.478.205,52 € (i.Vj. 36.603 T€)				
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen			2.399.896.854,34	1.213.802
davon mit einer Restlaufzeit von bis zu einem Jahr 2.399.896.854,34 € (i.Vj. 1.213.802 T€)				
Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht			38.699,70	127
davon mit einer Restlaufzeit von bis zu einem Jahr 38.699,70 € (i.Vj. 127 T€)				
sonstige Verbindlichkeiten			39.663.105,42	33.319
davon mit einer Restlaufzeit von bis zu einem Jahr 39.267.105,42 € (i.Vj. 32.759 T€)				
davon mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr 396.000,00 € (i.Vj. 560 T€)				
davon aus Steuern 3.546.236,93 € (i.Vj. 3.602 T€)				
davon im Rahmen der sozialen Sicherheit 137.610,30 € (i.Vj. 168 T€)				
Summe Verbindlichkeiten			4.759.076.864,98	3.944.331
RECHNUNGSABGRENZUNGSPOSTEN			1.453.433,45	1.753
Summe Passiva			7.736.845.570,00	6.822.106

Gewinn- und Verlustrechnung
der Deutsche Börse Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main
für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2016

	2016		2015	
	€	€	T€	T€
Umsatzerlöse		1.300.229.397,51		1.181.934
sonstige betriebliche Erträge		149.114.189,21		168.839
<i>davon aus der Währungsumrechnung 32.442.041,22 € (i.Vj. 53.045 T€)</i>				
Personalaufwand				
Löhne und Gehälter	-172.607.137,86		-166.977	
soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	-29.204.554,03		-27.206	
<i>davon für Altersversorgung 13.348.209,78 € (i.Vj. 13.083 T€)</i>		-201.811.691,89		-194.183
Abschreibungen				
auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen		-24.312.255,56		-24.367
sonstige betriebliche Aufwendungen		-720.012.185,23		-708.438
<i>davon aus der Währungsumrechnung 26.006.321,49 € (i.Vj. 88.636 T€)</i>				
Erträge aus Beteiligungen		37.281.900,85		18.174
<i>davon aus verbundenen Unternehmen 35.094.177,96 € (i.Vj. 16.929 T€)</i>				
Erträge aus Gewinnabführungsverträgen		167.173.191,40		147.084
Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens		7.840.661,10		1.497
sonstige Zinsen und ähnliche Erträge		19.861.444,68		3.330
<i>davon aus verbundenen Unternehmen 1.426.548,12 € (i.Vj. 939 T€)</i>				
<i>davon aus der Abzinsung 3.460.640,00 € (i.Vj. 0 T€)</i>				
Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens		-17.996.248,05		-46.689
<i>davon aus verbundenen Unternehmen 1.182.654,40 € (i.Vj. 30.358 T€)</i>				
Zinsen und ähnliche Aufwendungen		-114.191.665,32		-103.242
<i>davon an verbundene Unternehmen 2.732.426,75 € (i.Vj. 3.715 T€)</i>				
<i>davon aus der Aufzinsung 10.248.024,87 € (i.Vj. 26.933 T€)</i>				
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		-49.948.827,39		-128.033
Ergebnis nach Steuern		553.227.911,31		315.906
sonstige Steuern		7.338,70		14
Jahresüberschuss		553.235.250,01		315.920
Entnahme aus anderen Gewinnrücklagen		0,00		109.080
Einstellungen in andere Gewinnrücklagen		-108.235.250,01		0
Bilanzgewinn		445.000.000,00		425.000

Anhang für das Geschäftsjahr 2016

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 2016 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.

Die Form der Darstellung und die Gliederung der aufeinanderfolgenden Bilanzen und Gewinn- und Verlustrechnungen wurden nicht beibehalten. Mit Wirkung zum 1. Januar 2016 des Bilanzrichtlinie-Umsetzungsgesetzes („BilRUG“) ist die Vergleichbarkeit der Vorjahreszahlen eingeschränkt. Die Vorjahreszahlen wurden nicht an die geänderten Rechnungslegungsvorschriften angepasst. Wir verweisen insbesondere auf unsere Ausführungen zu den Umsatzerlösen.

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.

Im Geschäftsjahr 2016 wurden geringwertige Anlagegüter mit Anschaffungs- oder Herstellungskosten bis 410 € gemäß § 6 Absatz 2 EStG direkt abgeschrieben. Es wurde insoweit nicht vom Wahlrecht nach § 6 Absatz 2a EStG zur Bildung eines Sammelpostens Gebrauch gemacht.

Die unter den Finanzanlagen ausgewiesenen Anteile an verbundenen Unternehmen sowie die Beteiligungen sind zu Anschaffungskosten bzw. zum niedrigeren beizulegenden Wert bilanziert. Ausleihungen an Beteiligungen und sonstige 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.

Positionen 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 modifizierter „Richttafeln 2005 G mit Vollanpassung 2011“ von Prof. Dr. Klaus Heubeck ermittelt.

Versicherungsmathematische Annahmen		
	31.12.2016	31.12.2015
Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	%	%
Diskontierungszins mit dem 10-Jahres-Durchschnitt	4,01	-
Diskontierungszins mit dem 7-Jahres-Durchschnitt	3,24	3,89
Gehaltssteigerung	3,50	3,50
Rentensteigerung	2,00	2,00
Fluktuationsrate	2,00	2,00
Deferred Compensation Programm		
Diskontierungszins	4,01	3,89

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 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 unter Berücksichtigung des Verhältnisses zwischen abgelaufener Wartezeit und Gesamtlaufzeit der Tranchen 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 3,24 % (i. Vj. 3,89 %) zugrunde gelegt. Als Rechnungsgrundlagen dienten modifizierte „Richttafeln 2005 G mit Vollanpassung 2011“ 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 abgezinst.

Verbindlichkeiten

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

Verbindlichkeiten in fremder Währung sind 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 31.12.2016 betrug der Überhang der aktiven latenten Steuern 19,9 Mio. € (i. Vj. 31,1 Mio. €). Der Überhang aktiver latenter Steuern resultiert im Wesentlichen aus Buchwertdifferenzen in den Rückstellungen für Pensionen, dem diesbezüglichen Deckungsvermögen und in den Restrukturierungsrückstellungen.

Auf den Bilanzausweis des Überhangs der aktiven latenten Steuern nach § 274 Absatz 1 Satz 2 HGB wird 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 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 2016 wurden außerplanmäßige Abschreibungen i.H.v. 18,0 Mio. € (i. Vj. 41,9 Mio. €) auf Finanzanlagen vorgenommen. Aufgrund der unbefriedigenden wirtschaftlichen Entwicklung von Global Markets Exchange Group International LLP, Bondcube Ltd., R5FX Ltd. und Impendium Systems Ltd. wurden außerplanmäßige Abschreibungen in Höhe von insgesamt 11,3 Mio. € vorgenommen. Des Weiteren wurde ein Darlehen, das im Rahmen eines Asset Deals gewährt wurde, wegen voraussichtlicher Uneinbringlichkeit (6,5 Mio. €) abgeschrieben. Zudem wurden außerplanmäßige Abschreibungen auf Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, (0,2 Mio. €) vorgenommen.

Geschäfts- oder Firmenwert

Für den in 2011 entgeltlich im Rahmen eines Asset-Deals erworbenen Geschäfts- oder Firmenwert wird eine betriebliche Nutzungsdauer von 10 Jahren angenommen.

Anteile an verbundenen Unternehmen

Die Deutsche Börse AG hält per 31. Dezember 2016 folgende Anteile an verbundenen Unternehmen:

Gesellschaft	Sitz	Eigenkapital in T€ ¹⁾	Jahresergebnis 2016 in T€	Anteil am Kapital unmittelbar (mittelbar)
Assam SellerCo, Inc.	New York, USA	21.907	142	100,00%
Assam SellerCo Service, Inc. ²⁾	New York, USA	n/a	n/a	(100,00)%
MNI Financial and Economic Information (Beijing) Co. Ltd.	Peking, China	238	22	(100,00)%
Need to Know News, LLC	Chicago, USA	1.994	0	(100,00)%
Börse Frankfurt Zertifikate AG	Frankfurt am Main	13.168	3.972	100,00%
Börse Frankfurt Zertifikate Holding S.A. in liquidation	Luxemburg, Luxemburg	171	-93	100,00%
Clearstream Holding AG	Frankfurt am Main	2.285.314	167.173	100,00%
Clearstream International S.A.	Luxemburg, Luxemburg	1.103.930	188.005	(100,00)%
Clearstream Banking S.A.	Luxemburg, Luxemburg	1.193.498	172.084	(100,00)%
Clearstream Banking Japan, Ltd.	Tokio, Japan	1.379	163	(100,00)%
REGIS-TR S.A.	Luxemburg, Luxemburg	6.129	548	(50,00)%
Clearstream Banking AG	Frankfurt am Main	346.133	47.517	(100,00)%
Clearstream Global Securities Services Ltd.	Cork, Irland	9.870	1.823	(100,00)%
Clearstream Operations Prague s.r.o.	Prag, Tschechien	7.221	425	(100,00)%
Clearstream Services S.A.	Luxemburg, Luxemburg	110.557	5.910	(100,00)%
Deutsche Börse Asia Holding Pte. Ltd.	Singapur, Singapur	15.237	-4.553	100,00%

Gesellschaft	Sitz	Eigenkapital in T€ ¹⁾	Jahresergebnis 2016 in T€	Anteil am Kapital unmittelbar (mittelbar)
Eurex Clearing Asia Pte. Ltd.	Singapur, Singapur	10.397	176	(100.00)%
Eurex Exchange Asia Pte. Ltd.	Singapur, Singapur	472	-2.060	(100.00)%
DB1 Ventures GmbH	Frankfurt am Main	12	-13	100,00%
Deutsche Börse Market Data + Services Singapore Pte. Ltd.	Singapur, Singapur	315	-619	100.00%
Deutsche Boerse Systems, Inc.	Chicago, USA	38.020	6.672	100.00%
Deutsche Börse Photography Foundation gGmbH	Frankfurt am Main	177	16	100.00%
Deutsche Börse Services s.r.o.	Prag, Tschechien	9.598	2.284	100.00%
Eurex Frankfurt AG	Frankfurt am Main	1.635.692	512.630	100.00%
Eurex Clearing AG	Frankfurt am Main	364.813	2.209	(100.00)%
Eurex Clearing Security Trustee GmbH	Frankfurt am Main	79	1	(100.00) %
Eurex Bonds GmbH	Frankfurt am Main	10.785	344	(79.44)%
Eurex Repo GmbH	Frankfurt am Main	7.000	4.237	(100.00)%
Eurex Global Derivatives AG	Zürich, Schweiz	496.809	62.898	100.00%
Eurex Zürich AG	Zürich, Schweiz	302.565	5.461	(100.00)%
European Energy Exchange AG	Leipzig	129.282	66.132	(62.91)%
Agricultural Commodity Exchange GmbH	Leipzig	2.046	-1.697	(62.91)%
APX Shipping B.V.	Amsterdam, Niederlande	0	32	(62,91)%
Cleartrade Exchange Pte. Ltd.	Singapur, Singapur	2.656	-1.618	(62,91)%
EEX Link GmbH	Leipzig	51	3	(62,91)%
European Commodity Clearing AG	Leipzig	73.935	48.195	(62.91)%

Gesellschaft	Sitz	Eigenkapital in T€ ¹⁾	Jahresergebnis 2016 in T€	Anteil am Kapital unmittelbar (mittelbar)
European Commodity Clearing Luxembourg S.à.r.l.	Luxemburg, Luxemburg	82	68	(62.91)%
EEX Power Derivatives GmbH	Leipzig	6.018	27.666	(62.91)%
Global Environmental Exchange GmbH	Leipzig	48	-2.690	(62.91)%
Power Exchange Central Europe a.s.	Prag, Tschechien	1.266	146	(41,94)%
Powernext SA	Paris, Frankreich	29.803	9.927	(55.19)%
EPEX Spot SE	Paris, Frankreich	65.135	22.845	(28.97)%
APX Commodities Ltd.	London, Großbritannien	2.146	280	(28.97)%
EPEX Netherlands B.V.	Amsterdam, Niederlande	0	0	(28.97)%
EPEX SPOT Belgium S.A.	Brüssel, Belgien	3.782	239	(28,97)%
EPEX SPOT Schweiz AG	Bern, Schweiz	146	20	(28.97)%
JV Epex-Soops B.V.	Amsterdam, Niederlande	186	11	(17.38)%
Gaspoint Nordic A/S	Brøndby, Dänemark	687	688	(55,19)%
PEGAS CEGH Gas Exchange Services GmbH	Wien, Österreich	7.117	-367	(28,14)%
Eurex Services GmbH (dormant)	Frankfurt am Main	101	0	100.00%
Finnovation S.A.	Luxemburg, Luxemburg	197.876	45.072	100.00%
Impendium Systems Ltd.	London, Großbritannien	578	-697	100.00%
STOXX Ltd.	Zürich, Schweiz	117.384	52.797	100.00%
STOXX Australia Pty Limited	Sydney, Australien	39	19	(100.00)%
Tradegate Exchange GmbH	Berlin	1.537	526	78.72%

Gesellschaft	Sitz	Eigenkapital in T€ ¹⁾	Jahresergebnis 2016 in T€	Anteil am Kapital unmittelbar (mittelbar)
360T Treasury Systems AG	Frankfurt am Main	43.434	13.633	100.00%
360T Asia Pacific Pte. Ltd.	Singapur, Singapur	2.786	-74	(100.00)%
360 Trading Networks Inc.	New York, USA	6.446	116	(100.00)%
360 Trading Networks LLC	Dubai, Vereinigte Arabische Emirate	336	41	(100.00)%
Finbird GmbH	Frankfurt am Main	1.424	0	(100.00)%
Finbird Ltd.	Jerusalem, Israel	-315	-49	(100.00)%
ThreeSixty Trading Networks (India) Pte.Ltd.	Mumbai, Indien	898	27	(100.00)%

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

²⁾ 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 31.12.2016 verwendet.

Beteiligungen

Die Deutsche Börse AG hält zum 31. Dezember 2016 folgende Beteiligungen:

Gesellschaft	Sitz	Eigenkapital in T€ ¹⁾	Jahresergebnis 2016 in T€	Anteil am Kapital unmittelbar (mittelbar)
Bondcube Limited in Administration	London, England	-426	-251	30,00%
BrainTrade Gesellschaft für Börsensysteme mbH	Frankfurt am Main	1.614	214	(28.58)%
China Europe International Exchange AG	Frankfurt am Main	21.897	-4.373	40.00%

Gesellschaft	Sitz	Eigenkapital in T€ ¹⁾	Jahresergebnis 2016 in T€	Anteil am Kapital unmittelbar (mittelbar)
Deutsche Börse Commodities GmbH	Frankfurt am Main	4.752	2.126	16,20%
Digital Vega FX Ltd	London, Großbritannien	912	124	24,03%
figo GmbH	Hamburg	6.682	-1.975	18,67%
Global Markets Exchange Group International LLP	London, Großbritannien	456	-172	45,13%
Index Marketing Solutions Limited	London, Großbritannien	-1	0	31,45%
LuxCSD S.A.	Luxemburg, Luxemburg	5.747	425	(50,00)%
PHINEO gAG	Berlin	3.647	783	12,00%
R5FX Ltd	London, Großbritannien	164	-1.375	24,37%
SEEPEx a.d.	Belgrad, Serbien	1.512	-243	(7,24)%
Switex GmbH	Hamburg	25	0	40,00%
Tradegate AG Wertpapierhandelsbank	Berlin	42.637	12.644	14,86%
ZDB Cloud Exchange GmbH in Liquidation	Eschborn	158	-902	49,90%
Zimory GmbH in Liquidation	Berlin	413	-525	30,03%

Für die Umrechnung der Angaben Eigenkapital und Jahresergebnis aus Fremdwährungen, wurde der Devisenbriefkurs zum 31.12.2016 verwendet.

Forderungen gegen verbundene Unternehmen

Der Posten gliedert sich wie folgt:

	31.12.2016	31.12.2015
	Mio. €	Mio. €
Forderungen gegen verbundene Unternehmen		
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	93,8	71,4
sonstige Vermögensgegenstände	339,8	177,7
davon resultieren aus dem Gewinnabführungsvertrag mit der Clearstream Holding AG	167,2	147,1
davon resultieren aus einem Darlehen mit der Deutsche Börse Systems Inc.	161,6	0,0
Summe Forderungen gegen verbundene Unternehmen	433,6	249,1

Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht

Der Posten umfasst im Wesentlichen Forderungen aus Lieferungen und Leistungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht.

Aktiver Rechnungsabgrenzungsposten

Der Rechnungsabgrenzungsposten beinhaltet Disagien für begebene Anleihen gemäß § 250 Absatz 3 HGB in Höhe von 8,7 Mio. € (i. Vj. 10,5 Mio. €).

Aktive latente Steuern

Die Deutsche Börse AG macht von dem Ansatzwahlrecht für aktive latente Steuern keinen Gebrauch.

Eigenkapital

Das voll eingezahlte Grundkapital beläuft sich auf 193,0 Mio. €. Es ist eingeteilt in 193.000.000 auf den Namen lautende Stückaktien.

Die sich zum Jahresende im Bestand befindlichen 6.194.985 eigenen Aktien (i. Vj. 6.276.014 Aktien) entsprechen 3,2 % des Grundkapitals. Im Geschäftsjahr 2016 wurden im Rahmen von Mitarbeiterprogrammen 81.029 Aktien zu einem Verkaufspreis von 5,9 Mio. € veräußert. Auf Basis des Aktienkurses per 31. Dezember 2016 in Höhe von 77,62 € beläuft sich der bewertete Bestand auf 480,9 Mio. €. Er resultiert im Wesentlichen aus dem Rückkauf von Aktien seit 2005.

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	16. Mai 2012	15. Mai 2017	- an Mitglieder des Vorstands und Arbeitnehmer der Gesellschaft sowie an Mitglieder der Vorstände bzw. Geschäftsführungen und Arbeitnehmer der mit ihr verbundenen Unternehmen im Sinne der §§ 15 ff. AktG erfolgt, wobei nicht mehr als 900.000 neue Aktien pro Geschäftsjahr ausgegeben werden dürfen.

*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 2016 noch zum 31. Dezember 2015 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 2016	1.363,4	0,0	528,9	528,9
Einstellung aus dem Bilanzgewinn des Vorjahres	0,0	0,0	4,9	4,9
Einstellung aus dem Jahresüberschuss 2016	0,0	0,0	108,2	108,2
Einstellung aufgrund der Veräußerung eigener Anteile	1,8	0,0	4,0	4,0
Stand am 31. Dezember 2016	1.365,2	0,0	646,0	646,0

Gemäß § 268 Absatz 8 HGB ist ein Betrag in Höhe von 27,2 Mio. € generell ausschüttungsgesperrt, dieser entfällt auf die folgenden Komponenten:

	31.12.2016	31.12.2015
	Mio. €	Mio. €
Planvermögen gem. § 246 Absatz 2 Satz 2 HGB (Betrag aus der Aktivierung von Vermögensgegenständen zum beizulegenden Zeitwert i. S. d. § 246 Absatz 2 Satz 2 HGB abzüglich hierauf entfallender passiver latenter Steuern)	9,9	4,5
Unterschiedsbeitrag Pensionsrückstellungen gem. § 253 Absatz 6 HGB (Unterschiedsbetrag der Abzinsung von Pensionsrückstellungen zwischen dem 10-Jahres und dem 7-Jahres-Durchschnitt abzüglich hierauf entfallender passiver latenter Steuern)	17,3	0,0

Da die frei verfügbaren Rücklagen die ausschüttungsgesperrten Beträge aber übersteigen, besteht gemäß § 253 Absatz 6 Satz 2 HGB und § 268 Absatz 8 HGB diese Ausschüttungssperre nicht.

Im Geschäftsjahr 2016 ist ein Gewinnvortrag i. H. v. 4,9 Mio. € aus dem Vorjahr vorhanden.

Gewinnverwendungsvorschlag

Der Vorstand schlägt vor, den im Jahresabschluss der Deutsche Börse AG ausgewiesenen Bilanzgewinn in Höhe von EUR 445.000.000 wie folgt zu verwenden:

Ausschüttung von EUR 2,35 je dividendenberechtigter Stückaktie, d.h. insgesamt EUR 438.991.785,25 und Einstellung eines Betrages in Höhe von EUR 6.008.214,75 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 2,35 der Hauptversammlung ein entsprechend angepasster Beschlussvorschlag über die Gewinnverwendung unterbreitet.

Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen

Die kumulierten Anschaffungskosten des Planvermögens betragen 173,8 Mio. €. (i. Vj. 161,0 Mio €).

Das verrechnete Vermögen, das dem Anteil von 71,4 % (i. Vj. 69,9 %) an einem inländischen Alternativen Investmentfonds i.S.d. § 1 Abs. 10 KAGB entspricht, weist zum Bilanzstichtag einen beizulegenden Zeitwert i.H.v. 187,4 Mio. € (i. Vj. 167,2 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 7,6 Mio. € (i. Vj. 3,9 Mio. €). Davon entfielen 6,1 Mio. € auf die laufenden Rentenzahlungen die in der Folge sofort wieder zugeführt wurde. Dem Sondervermögen wurde im Berichtsjahr ein Betrag von insgesamt 20,3 Mio. € (i. Vj. 19,1 Mio. €) zugeführt. Das Vermögen ist dem Zugriff aller Gläubiger entzogen und damit nicht täglich fällig.

Vermögensverrechnung unter Anwendung des § 246 Absatz 2 HGB	
	Mio. €
Erfüllungsbetrag der Pensionsverpflichtungen	205,4
Beizulegender Zeitwert des Planvermögens	-187,4
Rückstellung für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	18,0
Verrechnung von Gewinnen und Verlusten	
	Mio. €
Ertrag aus der Pensionsverpflichtung	0,1
Im Personalaufwand erfasster Nettoertrag	0,1
Zinsaufwand aus der Pensionsverpflichtung	-4,0
Zuschreibung auf das Planvermögen	7,5
Ertrag aus dem Planvermögen	0,1
Im Finanzergebnis erfasster Nettoertrag	3,6

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:

Wert der Verpflichtung bei unterschiedlichen Zinssätzen	Mio. €
Pensionsverpflichtung abgezinst mit dem 10-Jahres-Durchschnitt	212.496.277,00
Pensionsverpflichtung abgezinst mit dem 7-Jahres-Durchschnitt	236.397.995,00
Differenz	23.901.718,00

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

Sonstige Rückstellungen

Die sonstigen Rückstellungen in Höhe von 199,1 Mio. € setzen sich wie folgt zusammen:

	Mio. €
Variable Vergütung	42,1
Rückstellungen im Rahmen der Effizienzprogramme	40,5
Zinsen aus der steuerlichen Außenprüfung	33,1
Ausstehende Rechnungen	23,9
Virtuelle Aktienoptionsprogramme und Aktientantiemeprogramm	17,0
Sonstige Personalrückstellungen	16,9
Drohverluste Derivate und sonstige	9,3
Verpflichtung zur Erstattung laufender und zukünftiger Pensionszahlungen an die IHK aufgrund des Überleitungsvertrages	8,1
Prozessrisiken	2,3
Drohverluste Miete und Rückbauverpflichtungen	2,2
Aufsichtsratsvergütung	1,8
Übrige Rückstellungen	1,9
Summe sonstige Rückstellungen	199,1

Verbindlichkeiten

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

Angaben in Mio. €	Gesamtbetrag	Davon > 5 Jahre
Anleihen (Vj)	2.300,0 (2.660,5)	1.700,0 (1.700,0)
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (Vj)	19,5 (36,6)	0,0 (0,0)
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen (Vj)	2.399,9 (1.213,8)	0,0 (0,0)
- Davon Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (Vj)	82,2 (59,3)	0,0 (0,0)
- Davon sonstige Verbindlichkeiten (Vj)	2.317,7 (1.154,5)	0,0 (0,0)
Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht (Vj)	0,0 (0,1)	0,0 (0,0)
- Davon Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (Vj)	0,0 (0,1)	0,0 (0,0)
- Davon sonstige Verbindlichkeiten (Vj)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)
Sonstige Verbindlichkeiten (Vj)	39,7 (33,3)	0,0 (0,1)
- Davon aus Steuern (Vj)	3,6 (3,6)	0,0 (0,0)
- Davon im Rahmen der sozialen Sicherheit (Vj)	0,1 (0,2)	0,0 (0,0)
Summe Verbindlichkeiten (Vj)	4.759,1 (3.944,3)	1.700,0 (1.700,1)

Pfandrechte oder ähnliche Rechte wurden für Verbindlichkeiten nicht bestellt.

Angaben und Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

Umsatzerlöse

Unter Berücksichtigung der für das Geschäftsjahr 2016 geltenden Definition der Umsatzerlöse hätten sich für das vorangegangene Geschäftsjahr Umsatzerlöse in Höhe von 1.280,5 Mio. € ergeben. Die Abweichung in Höhe von 98,6 Mio. € resultiert insbesondere aus der Einstufung von nicht betriebsüblichen Dienstleistungen als Umsatzerlöse nach BilRUG. Bisher waren diese Entgelte als sonstige betriebliche Erträge ausgewiesen.

Die Umsatzerlöse gliedern sich nach Tätigkeitsbereichen wie folgt:

Umsatzerlöse nach Segmenten	2016
Eurex	799,4
MD+S	275,8
Xetra	175,8
Clearstream	49,2
Summe	1.300,2

Sonstige betriebliche Erträge

Die sonstigen betrieblichen Erträge gliedern sich wie folgt:

	2016	2015 nach BilRug	2015 vor BilRuG
	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Veräußerung von Beteiligungen	99,0	5,7	5,7
Erträge aus Fremdwährungsumrechnung	32,4	53,0	53,0
Auflösung von Rückstellungen aus Vorjahren	12,8	5,4	5,4
Erträge aus in Vorjahren einzelwertberichtigten Forderungen	1,3	2,6	2,6
Sonstige	3,6	3,8	5,2
Geschäftsbesorgung für verbundene Unternehmen	0,0	0,0	96,9
Summe sonstige betriebliche Erträge	149,1	70,5	168,8

Sonstige betriebliche Aufwendungen

Die sonstigen Betrieblichen Aufwendungen gliedern sich wie folgt:

	2016	2015
	Mio. €	Mio. €
Geschäftsbesorgungsentgelte an verbundene Unternehmen	241,7	252,6
Rechts- und Beratungskosten	199,5	154,5
EDV-Dienstleistungen	51,4	43,0
Raumkosten	39,4	41,0
Kursvermarktung	32,5	30,2
Abwicklung CCP	28,4	6,3
Nicht abzugsfähige Vorsteuer	13,4	7,3
Xetra Market Services	12,9	15,0
Werbung und Marketing	9,5	9,1
Kommunikationsnetzwerk	8,1	9,1
Kurse von Regionalbörsen und Kursmakler	7,8	7,4
Reise-, Bewirtungs- und Repräsentationskosten	6,4	7,2
Beiträge, Abgaben und Gebühren	4,5	3,2
Personalnebenkosten	3,1	3,3
Aufwendungen aus Fremdwährungsumrechnung aus Kursdifferenzen	26,0	47,6
aus Bewertung von USD-Anleihen	0,0	41,0
Sonstige	35,4	30,6
Summe sonstige betriebliche Aufwendungen	720,0	708,4

Periodenfremde Aufwendungen in Höhe von 1,8 Mio. € sind ebenfalls in dem Posten „Sonstige“ enthalten. Hierbei handelt es sich um Forderungsverluste.

Periodenfremde Aufwendungen

	Betrag in Mio. €
Abwicklung CCP (Nachberechnung für die Jahre 2013 - 2015)	14,2
Forderungsverluste	1,8
Geschäftsbesorgungsentgelte an verbundene Unternehmen	0,5
Summe periodenfremde Aufwendungen	16,5

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 derivative Finanzinstrumente aus; diese werden zum beizulegenden Zeitwert bilanziert und sind teilweise im Rahmen von Sicherungsbeziehungen designiert.

Die Deutsche Börse AG hat im Rahmen eines Dienstleistungsvertrags Zahlungen geleistet, deren Rückzahlung von dem Eintritt zukünftiger Ereignisse abhängig ist. Diese Bedingungen stehen nicht in einem engen Zusammenhang mit dem zugrunde liegenden Vertrag, insoweit wurde das eingebettete Derivat gesondert bilanziert. Es weist zum 31. Dezember 2016 einen negativen beizulegenden Zeitwert in Höhe von 3,3 Mio. EUR aus.

Angaben zu Bewertungseinheiten

Zum Bilanzstichtag bestehen folgende Geschäfte in derivativen Finanzinstrumenten, die Gegenstand einer Bewertungseinheit i. S. d. § 254 HGB sind:

Risiko		Grundgeschäft		Sicherungsinstrument		Art der Bewertungseinheit	Prospektive Effektivität
	Art	Art	Betrag	Risiko	Betrag		
Währungsrisiko	Absicherung von Währungsrisiken aus einer möglichen Abwertung des USD gegenüber dem Euro	Teilbetrag eines USD denominierten Darlehens an eine Tochtergesellschaft der Deutsche Börse AG	170,0 Mio. \$	Devisentermingeschäft: Verkauf von USD per 31. März 2017	170,0 Mio. \$	Cash Flow Hedge	Hypothetische Derivate-Methode

Die Bilanzierung erfolgt nach der Durchbuchungsmethode. Die Sicherungsbeziehung war im Berichtszeitraum vollumfänglich effektiv. Auf Grund der Entwicklung des USD gegenüber dem Euro wurde ein Aufwand von 6,0 Mio EUR aus dem Sicherungsgeschäft ergebniswirksam erfasst; diesem steht ein korrespondierender Ertrag aus der Fremdwährungsbewertung des Darlehens gegenüber.

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)	191,0 (239,9)	36,7 (48,0)	95,3 (110,9)	59,0 (81,0)
Betriebsführungs- und Geschäftsbesorgungsverträge (Vj)	273,8 (249,4)	273,8 (249,4)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)
- Davon gegenüber verbundenen oder assoziierten Unternehmen (Vj)	272,3 (249,4)	272,3 (249,4)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)
Sonstige Verträge, insbesondere Dienstleistungsverträge (Vj)	16,6 (9,2)	4,9 (4,6)	8,2 (4,0)	3,5 (0,6)

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 80 Mio. € und 0,3 Mio. GBP.

Die auf die Deferred Compensation entfallenden Rückstellungen wurden mitarbeiterbezogen in den einzelnen Tochtergesellschaften bilanziert. Da die Deutsche Börse AG aber Versorgungsschuldner gegenüber den teilnehmenden Mitarbeitern ist, besteht in Höhe der bei den einzelnen Tochtergesellschaften gebildeten Rückstellungen von 31,0 Mio. € (i. Vj. 29,6 Mio. €) eine Eventualverpflichtung.

Aufsichtsrat

Dem Aufsichtsrat gehören an:

Dr. Joachim Faber Vorsitzender	Selbstständiger Unternehmensberater, Grünwald
Sonstige Mandate	HSBC Holding plc, London (Mitglied des Board of Directors) Coty Inc., New York (Mitglied des Board of Directors) Joh. A. Benckiser SARL, Luxemburg (Vorsitzender des Gesellschafterausschusses) Allianz France, Paris (Mitglied des Board of Directors)

Richard Berliand Stellv. Vorsitzender	Unternehmensberater, Executive Director, Richard Berliand Limited, Ashted, Surrey Chairman des Management Committee, Renshaw Bay LLP, London
Aufsichtsratsmandate	Eurex Frankfurt AG, Frankfurt am Main
Sonstige Mandate	Earth-i Ltd., Guildford (Mitglied des Board of Directors) Eurex Zürich AG, Zürich (Mitglied des Verwaltungsrats) ITRS Group Limited, London (Vorsitzender des Board of Directors) London Wine Agencies, London (Director) Mako Europe Limited, London (Mitglied des Board of Directors) Man Group plc, London (Mitglied des Board of Directors, seit 19.01.2016) Rothesay Assurance Limited, London (Mitglied des Board of Directors) Rothesay Life Holdco UK Limited, London (Mitglied des Board of Directors) Rothesay Life Limited, London (Mitglied des Board of Directors)
Prof. Dr. Dr. Ann-Kristin Achleitner (seit 11.05.2016)	Wissenschaftliche Co-Direktorin des Center for Entrepreneurial and Financial Services (CEFS) an der Technischen Universität München, München
Aufsichtsratsmandate	Linde AG, München Metro AG, Düsseldorf Münchner Rückversicherungsgesellschaft-Gesellschaft, München
Sonstige Mandate	ENGIE S.A., Paris (Mitglied des Board of Directors)
Karl-Heinz Flöther	Selbstständiger Unternehmensberater, Kronberg
Aufsichtsratsmandat	Commerzbank AG, Frankfurt am Main
Marion Fornoff	Mitarbeiterin der HR Europe & US Section Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main
Hans-Peter Gabe	Mitarbeiter der HR Compensation, Workforce & Talent Management Section, Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main

Craig Heimark	Managing Partner, Hawthorne Group LLC, Palo Alto
Sonstiges Mandat	Cohesive Flexible Technologies Corporation, Chicago (Chairman of the Board of Directors)
Dr. Monica Mächler	Mitglied in verschiedenen Aufsichtsgremien, Pfäffikon
Sonstige Mandate	Cembra Money Bank AG, Zürich (Mitglied des Verwaltungsrats) Zurich Insurance Group AG, Zürich (Mitglied des Verwaltungsrats) Zürich Versicherungs-Gesellschaft AG, Zürich (Mitglied des Verwaltungsrats)
Dr. Erhard Schipporeit	Selbständiger Unternehmensberater, Hannover
Aufsichtsratsmandate	BDO AG, Hamburg Fuchs Petrolub SE, Mannheim Hannover Rück SE, Hannover HDI V.a.G., Hannover RWE AG, Essen (seit 20.04.2016) SAP SE, Walldorf Talanx AG, Hannover
Sonstige Mandate	Fidelity Funds SICAV, Luxemburg (Mitglied des Board of Directors, bis 25.02.2016)
Jutta Stuhlfauth	Rechtsanwältin, M.B.A. (Wales) und Head of Unit Policies and Procedures, Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main
Johannes Witt	Mitarbeiter des Financial Accounting & Controlling Department, Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main
Amy Yip	Mitglied der Geschäftsführung RAYS Capital Partners Limited, Hongkong, Executive Director (geschäftsführende Direktorin) Vitagreen, Hongkong
Sonstige Mandate	AIG Insurance Hong Kong Limited, Hongkong (Mitglied des Board of Directors) Temenos Group AG, Genf (Mitglied des Board of Directors)

Ehemalige Aufsichtsratsmitglieder

Gerhard Roggemann Senior Advisor, Edmond de Rothschild
(bis 11.05.2016) Private Merchant Banking LLP, London

Aufsichtsratsmandate Deutsche Beteiligungs AG, Frankfurt am Main (stellvertretender
Vorsitzender)
GP Günter Papenburg AG, Schwarmstedt (Vorsitzender)
Fresenius SE & Co. KGaA, Bad Homburg (bis 13.05.2016)
Wave Management AG, Hannover

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

Der Aufsichtsrat hat die folgenden Ausschüsse eingerichtet:

Prüfungsausschuss

Dr. Erhard Schipporeit (Vorsitz)
Karl-Heinz Flöther
Dr. Monica Mächler
Johannes Witt

Nominierungsausschuss

Dr. Joachim Faber (Vorsitz)
Prof. Dr. Dr. Ann-Kristin Achleitner (seit 11.05.2016)
Gerhard Roggemann (bis 11.05.2016)
Amy Yip

Personalausschuss

Dr. Joachim Faber (Vorsitz)
Prof. Dr. Dr. Ann-Kristin Achleitner (seit 11.05.2016)
Marion Fornoff
Gerhard Roggemann (bis 11.05.2016)
Amy Yip

Risikoausschuss

Richard Berliand (Vorsitz)
Dr. Monica Mächler
Dr. Erhard Schipporeit
Jutta Stuhlfauth

Strategieausschuss

Dr. Joachim Faber (Vorsitz)
 Prof. Dr. Dr. Ann-Kristin Achleitner (seit 11.05.2016)
 Richard Berliand
 Hans-Peter Gabe
 Gerhard Roggemann (bis 11.05.2016)
 Jutta Stuhlfauth
 Amy Yip

Technologieausschuss

Richard Berliand (Vorsitz)
 Karl-Heinz Flöther
 Craig Heimark
 Johannes Witt

Vorstand

Dem Vorstand gehören an:

Carsten Kengeter Vorsitzender des Vorstands
 Master of Science (M.Sc.)
 Finance and Accounting
 BA Business Administration
 Diplom-Betriebswirt (FH)

Aufsichtsratsmandate China Europe International Exchange AG (stellvertretender
 Vorsitzender)

Sonstige Mandate b-to-v Partner AG, St. Gallen (Mitglied des Verwaltungsrats)
 FNZ Group Ltd., London (Non-Executive Director)
 Circuitus Capital LLP, London (Non-Executive Chairman of the
 Supervisory Board)

Andreas Preuß
Diplom-Kaufmann

Mitglied und stellvertretender Vorsitzender

verantwortlich für IT & Operations, Data & New Asset Classes

Aufsichtsratsmandate

China Europe International Exchange AG (Mitglied, bis 30.06.2016)
360 Treasury Systems AG (Vorsitzender des Aufsichtsrats)
Clearstream Holding AG (Mitglied seit 01.04.2016)
European Energy Exchange AG (Mitglied, seit 16.06.2016)

Sonstige Mandate

Clearstream Services S.A. (Mitglied des Board of Directors vom 01.03.2016 bis 22.09.2016, stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats seit 22.09.2016)
International Securities Exchange, LLC (Vice Chairman und Mitglied des Board of Directors bis 30.06.2016)
International Securities Exchange Holdings, Inc. (Vice Chairman und Mitglied des Board of Directors bis 30.06.2016)
ISE Gemini, LLC (Mitglied des Board of Directors, bis 30.06.2016)
ISE Mercury, LLC (Mitglied des Board of Directors, vom 01.02.2016 bis 30.06.2016)
Eurex Zürich AG (Mitglied und Vorsitzender der Geschäftsführung, bis 16.03.2016)
Eurex Services GmbH (Mitglied der Geschäftsführung, bis 16.02.2016)

Gregor Pottmeyer
Diplom-Kaufmann

Mitglied des Vorstands und Chief Financial Officer

Aufsichtsratsmandate

Clearstream Holding AG, (stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats)
Eurex Clearing AG, (stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats)

Sonstige Mandate

Clearstream Banking S.A. (stellvertretender Vorsitzender des Board of Directors bis 22.09.2016, seit 22.09.2016 stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats)
Clearstream International S.A. (stellvertretender Vorsitzender des Board of Directors bis 22.09.2016, seit 22.09.2016 stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats)

Hauke Stars Diplom-Ingenieurin Informatik Master of Science (M.Sc.)	Mitglied des Vorstands, Deutsche Börse AG verantwortlich für Cash Market, Pre-IPO & Growth Financing
Aufsichtsratsmandate	Eurex Frankfurt AG Fresenius SE & Co. KGaA (Mitglied des Aufsichtsrats, seit 13.05.2016) GfK SE (Mitglied des Aufsichtsrats, bis 20.05.2016) Klöckner & Co. SE (Mitglied des Aufsichtsrats, bis 13.05.2016)
Sonstige Mandate	Clearstream Services S.A. (Mitglied des Board of Directors, bis 01.03.2016) Eurex Zürich AG (Mitglied des Verwaltungsrats) Kuehne + Nagel International AG (Mitglied des Verwaltungsrats, seit 03.05.2016)
Jeffrey Tessler MBA	Mitglied des Vorstands, Deutsche Börse AG verantwortlich für Clients, Products & Core Markets
Aufsichtsratsmandate	China Europe International Exchange AG (Mitglied des Aufsichtsrats, seit 01.04.2016) Clearstream Banking AG (Vorsitzender) Clearstream Holding AG (Vorsitzender des Aufsichtsrats) Eurex Clearing AG (Mitglied des Aufsichtsrats, seit 01.04.2016) Eurex Frankfurt AG (Mitglied des Aufsichtsrats, seit 01.04.2016)
Sonstige Mandate	Clearstream Banking S.A. (Vorsitzender des Board of Directors bis 22.09.2016, Vorsitzender des Aufsichtsrats seit 22.09.2016) Clearstream International S.A. (Vorsitzender des Board of Directors bis 22.09.2016, Vorsitzender des Aufsichtsrats seit 22.09.2016) Clearstream Services S.A. (Vorsitzender des Board of Directors bis 22.09.2016, Vorsitzender des Aufsichtsrats seit 22.09.2016) Eurex Zürich AG (Mitglied des Verwaltungsrats seit 01.04.2016, stellvertretender Vorsitzender seit 20.06.2016) International Securities Exchange, LLC (Mitglied des Board of Directors, vom 04.01.2016 bis 30.06.2016) ISE Mercury, LLC (Mitglied des Board of Directors, vom 04.01.2016 bis 30.06.2016) ISE Gemini, LLC (Mitglied des Board of Directors, vom 04.01.2016 bis 30.06.2016) LuxCSD S.A. (Mitglied des Board of Directors, bis 15.02.2016) REGIS TR. S.A. (Vorsitzender des Board of Directors)

Vorstand

Die Gesamtbezüge der Mitglieder des Vorstandes betrugen 2016 20,4 Mio. €.

In den Gesamtbezügen sind aktienbasierte Vergütungen in Höhe von 3,6 Mio. € enthalten. Die Aktien wurden mit dem Marktwert am Bilanzstichtag bewertet. Die am Gewährungsstichtag festgelegte Anzahl der Aktien in Höhe von 46.393 Stück basiert auf dem Kurs der Aktie der Deutsche Börse AG in Höhe von 78,35 €, der sich als Durchschnittskurs des Kalendermonats Dezember 2015 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 2016 auf 4,5 Mio. € Für Pensionsverpflichtungen gegenüber ehemaligen Vorstandsmitgliedern und ihren Hinterbliebenen sind insgesamt 66,0 Mio. € zurückgestellt.

Mitarbeiter

Am 31. Dezember 2016 waren in der Deutsche Börse AG 1.132 (i. Vj. 1.153) Arbeitnehmer beschäftigt. Die Durchschnittszahl der während des Geschäftsjahres 2016 beschäftigten Arbeitnehmer betrug 1.118 (i. Vj. 1.131).

	Männlich	Weiblich	Gesamt
Leitende Angestellte	121	13	134
Nicht leitende Angestellte	589	395	984
Anzahl Arbeitnehmer	710	408	1.118

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 3 HGB in Verbindung mit § 289 Absatz 3 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-/Unterschreitung (+/-)	Meldeschwelle in %	Zurechnung gemäß §§ 21, 22, 25 und 25a WpHG	Beteiligung in %	Beteiligung in Stimmrechten
Deutsche Börse AG	Frankfurt am Main, Deutschland	17.02.2012	–	5,00%	keine Angabe	4,94%	9.533.068
Artisan Partners Funds, Inc	Madison, USA	18.07.2016	+	5,00%	§§ 21, 22 WpHG	5,11%	9.868.925
					§ 25 Abs. 1 Nr. 1/2 WpHG	0,21%	399.896
					§§ 21, 22 WpHG i. V.m. § 25 Abs. 1 Nr. 1/2 WpHG	4,91%	9.469.029
BlackRock Advisors Holdings, Inc.	New York, USA	01.12.2009	+	3,00%	§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 i. V.m. § 22 Abs. 1 Satz 2 WpHG	3,35%	6.526.163
BlackRock Delaware Holding, Inc	Wilmington, USA	19.05.2015	+	3,00%	§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG	3,01%	5.799.497
					§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 i. V.m. § 22 Abs. 1 Satz 2 WpHG	0,93%	1.787.637
						2,08%	4.011.860
BlackRock Financial Management, Inc.	Wilmington, USA	27.10.2015	+	5,00%	§ 25 WpHG	5,51%	10.632.040
					§§ 21, 22 WpHG	0,20%	380.000
						5,31%	10.252.040
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 WpHG	3,00%	5.790.525
						5,51%	10.632.040
					§ 25 WpHG	0,20%	380.000
BlackRock Holdco 2, Inc.	Wilmington, USA	27.10.2015	+	5,00%	§§ 21, 22 WpHG	5,31%	10.252.040
						3,01%	5.799.497
					§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG	0,93%	1.787.637
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 2 WpHG	2,08%	4.011.860
						3,01%	5.799.497
					§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG	0,93%	1.787.637
BlackRock Holdco 6, Inc.	Wilmington, USA	19.05.2015	+	3,00%	§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 i. V.m. § 22 Abs. 1 Satz 2 WpHG	2,08%	4.011.860
						6,12%	11.803.225
					§ 25 Abs. 1 Nr. 1 WpHG	0,38%	729.792
BlackRock, Inc.	Wilmington, USA	27.06.2016	+	3,00%	§§ 21, 22 WpHG	5,74%	11.073.433
					§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 i. V.m. § 22 Abs. 1 Satz 2 WpHG	3,58%	6.981.055
					§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 i. V.m. § 22 Abs. 1 Satz 2 WpHG	3,58%	6.981.055
FIL Limited	Pembroke, Bermuda	11.10.2016	+	3,00%	§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG	3,00%	5.792.276
Invesco Limited	Hamilton, Bermuda	03.11.2016	+	5,00%	§§ 21, 22 WpHG	5,01%	9.674.103
					§§ 21, 22 WpHG	2,91%	5.615.833
						2,10%	4.058.270
Invesco Advisers, Inc.	Wilmington, USA	21.10.2015	+	3,00%	§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG	3,01%	5.804.518
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 WpHG	3,01%	5.804.518
Invesco Holding Company Limited	Henley, Großbritannien	21.10.2015	+	3,00%	§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 i. V.m. § 22 Abs. 1 Satz 2 WpHG	3,01%	5.804.518
Invesco North American Holdings Inc.	Wilmington, USA	21.10.2015	+	3,00%	§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 i. V.m. § 22 Abs. 1 Satz 2 WpHG	3,01%	5.804.518
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 2 WpHG	3,01%	5.804.518
IVZ, Inc.	Wilmington, USA	21.10.2015	+	3,00%	§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 i. V.m. § 22 Abs. 1 Satz 2 WpHG	3,01%	5.804.518
IVZ UK Limited	Henley, Großbritannien	21.10.2015	+	3,00%	§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 i. V.m. § 22 Abs. 1 Satz 2 WpHG	3,01%	5.804.518
Jupiter Fund Management plc UK	London, Großbritannien	05.01.2017	–	3,00%	§§ 21, 25 Abs. 1 Nr. 1 und Nr. 2 WpHG	2,99%	5.774.950
Morgan Stanley	Wilmington, USA	21.05.2013	–	5,00%		4,11%	7.926.928
					§§ 21, 22 WpHG	0,23%	448.039
					§ 25 WpHG	0,25%	489.195
					§ 25a WpHG	3,62%	6.989.694
Morgan Stanley International Holdings Inc	Wilmington, USA	21.05.2013	–	5,00%		4,01%	7.734.733
					§§ 21, 22 WpHG	0,21%	403.568
					§ 25 WpHG	0,18%	341.471
					§ 25a WpHG	3,62%	6.989.694
Morgan Stanley International Limited	London, Großbritannien	21.05.2013	–	5,00%	§§ 21, 22 WpHG	3,70%	7.138.902
					§ 25a WpHG	0,21%	403.568
						3,49%	6.735.334
Morgan Stanley Group Europe	London, Großbritannien	21.05.2013	–	5,00%	§§ 21, 22 WpHG	3,70%	7.138.902
					§ 25a WpHG	0,21%	403.568
						3,49%	6.735.334
Morgan Stanley UK Group	London, Großbritannien	21.05.2013	–	5,00%	§§ 21, 22 WpHG	3,70%	7.138.902
					§ 25a WpHG	0,21%	403.568
						3,49%	6.735.334
Morgan Stanley & Co International Plc	London, Großbritannien	21.05.2013	–	5,00%	§§ 21, 22 WpHG	3,70%	7.138.902
					§ 25a WpHG	0,21%	403.568
						3,49%	6.735.334
Societe General S.A	Paris, Frankreich	02.10.2015	–	5,00%	§ 25a WpHG	4,46%	8.614.620
					§ 25 WpHG	4,44%	8.570.359
						0,02%	44.261
Societe General Effekten GmbH	Frankfurt am Main, Deutschland	10.08.2015	–	5,00%	§ 25a WpHG	4,93%	9.505.422
UBS AG	Zürich, Schweiz	20.05.2014	–	5,00%		4,60%	8.882.666
					§§ 21, 22 WpHG	2,52%	4.865.398
					§ 25 WpHG	1,39%	2.687.268
					§ 25a WpHG	0,69%	1.330.000

Deutscher Corporate Governance Kodex

Am 08.12.2016 haben Vorstand und Aufsichtsrat die Entsprechenserklärung nach § 161 AktG erneuert und den Aktionären auf der Internetseite der Deutsche Börse Aktiengesellschaft dauerhaft zugänglich gemacht.

Nachtragsbericht

Am 1. Februar 2017 gab die Deutsche Börse AG bekannt, dass die Staatsanwaltschaft Frankfurt am Main bei der Deutsche Börse AG wegen des Aktienerwerbs ihres Vorstandsvorsitzenden am 14. Dezember 2015 zur Umsetzung des vom Aufsichtsrat der Gesellschaft beschlossenen, neuen Vorstandsvergütungsprogramms ermittelt. Das Programm sieht ein Eigeninvestment des Vorstands in das Unternehmen vor. Das Unternehmen und der Vorstandsvorsitzende kooperieren in vollem Umfang mit der Staatsanwaltschaft.

Am 6. Februar 2017 haben die zuständigen Gremien von Deutsche Börse AG und London Stock Exchange Group plc („LSEG“) beschlossen, die Veräußerung von LCH.Clearnet SA durch die LCH.Clearnet Group Limited förmlich der Europäischen Kommission als Abhilfemaßnahme vorzuschlagen, um wettbewerbsrechtlichen Bedenken seitens der Europäischen Kommission in Bezug auf den Zusammenschluss der beiden Unternehmen zu begegnen.

Nach dem Markttest der am 6. Februar 2017 angebotenen Abhilfemaßnahme hat die Europäische Kommission neue Bedenken in Bezug auf die Fähigkeit der LCH SA, als veräußertes Geschäft fortzubestehen, im Hinblick auf den Zugang zu Anleihe- und Repo-Handelsströmen (trading feeds), die LCH SA derzeit von MTS S.p.A., einer italienischen regulierten elektronischen Handelsplattform, zugeleitet werden, geäußert. Die Europäische Kommission hat daher die Deutsche Börse AG und die LSEG aufgefordert, die Veräußerung der Mehrheitsbeteiligung von LSEG an MTS S.p.A zuzusagen, um die fusionskontrollrechtliche Freigabe sicherzustellen. Die LSEG hat den Beschluss gefasst, die geforderte Veräußerung der Mehrheitsbeteiligung der LSEG an der MTS S.p.A. nicht zuzusagen.

Die Parteien sehen der weiteren Prüfung der Europäischen Kommission entgegen und erwarten derzeit eine Entscheidung der Europäischen Kommission über den Zusammenschluss von Deutsche Börse AG und LSEG bis spätestens 3. April 2017.

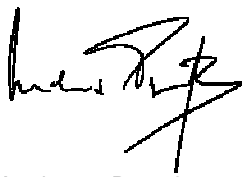
Frankfurt am Main, den 07. März 2017

Deutsche Börse Aktiengesellschaft

Der Vorstand



Carsten Kengeter



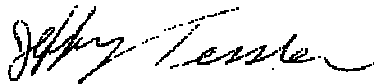
Andreas Preuß



Gregor Pottmeyer



Hauke Stars



Jeffrey Tessler

Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main

Anlagenspiegel zum 31.12.2016

	Anschaffungs- und Herstellungskosten						Abschreibungen						Buchwerte		
	Vortrag zum 01.01.2016	Währungsdifferenzen 2016	Disagio 2016	Zugänge 2016	Abgänge 2016	Umbuchungen 2016	Stand per 31.12.2016	Vortrag zum 01.01.2016	Abschreibungen 2016	Zuschreibungen 2016	Abgänge 2016	Umbuchungen 2016	Stand per 31.12.2016	31.12.2016	31.12.2015
	€	€		€	€	€	€	€	€	€	€	€	€	€	€
Immaterielle Vermögensgegenstände															
Lizenzen und ähnliche Rechte für EDV/Software	166.257.271,91	0,00	0,00	7.153.201,17	17.428,33	0,00	173.393.044,75	156.884.724,91	6.157.627,17	0,00	17.428,33	0,00	163.024.923,75	10.368.121,00	9.372.547,00
Geschäfts- oder Firmenwert	514.150,36	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	514.150,36	218.915,36	49.230,00	0,00	0,00	0,00	268.145,36	246.005,00	295.235,00
geleistete Anzahlungen	1.602.066,84	0,00	0,00	1.518.531,00	1.477.066,84	0,00	1.643.531,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.643.531,00	1.602.066,84
	168.373.489,11	0,00	0,00	8.671.732,17	1.494.495,17	0,00	175.550.726,11	157.103.640,27	6.206.857,17	0,00	17.428,33	0,00	163.293.069,11	12.257.657,00	11.269.848,84
Sachanlagen															
Einbauten auf fremden Grundstücken	34.378.542,59	0,00	0,00	2.555.535,21	4.377.596,58	0,00	32.556.481,22	16.948.661,59	2.238.453,21	0,00	4.377.596,58	0,00	14.809.518,22	17.746.963,00	17.429.881,00
Betriebs- und Geschäftsausstattung	226.597.110,52	0,00	0,00	30.324.607,78	1.628.475,21	0,00	255.293.243,09	192.434.389,75	15.866.945,18	0,00	1.605.139,17	0,00	206.696.195,76	48.597.047,33	34.162.720,77
geleistete Anzahlungen und Anlagen in Bau	310.533,78	0,00	0,00	0,00	310.533,78	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	310.533,78
	261.286.186,89	0,00	0,00	32.880.142,99	6.316.605,57	0,00	287.849.724,31	209.383.051,34	18.105.398,39	0,00	5.982.735,75	0,00	221.505.713,98	66.344.010,33	51.903.135,55
Finanzanlagen															
Anteile an verbundenen Unternehmen	6.133.121.689,12	0,00	0,00	1.307.889,46	116.739.474,63	0,00	6.017.690.103,95	40.341.298,63	1.182.654,40	0,00	25.629.474,63	0,00	15.894.478,40	6.001.795.625,55	6.092.780.390,49
Beteiligungen	88.146.593,56	0,00	0,00	5.022.574,01	1.870.747,26	-1.008.761,21	90.289.659,10	36.615.795,57	10.083.351,17	0,00	1.870.747,26	0,00	44.828.399,48	45.461.259,62	51.530.797,99
Ausleihungen an Beteiligungen	3.479.859,30	-77.363,22	0,00	562.358,76	0,00	0,00	3.964.854,84	3.333.540,41	231.561,54	0,00	0,00	0,00	3.565.101,95	399.752,89	146.318,89
Wertpapiere des Anlagevermögens	13.007.592,78	-307.194,66	0,00	2.022.121,48	831.733,00	1.008.761,21	14.899.547,81	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	14.899.547,81	13.007.592,78
sonstige Ausleihungen	27.424,65	0,00	0,00	10.000,00	23.309,16	0,00	14.115,49	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	14.115,49	27.424,65
	6.237.783.159,41	-384.557,88	0,00	8.924.943,71	119.465.264,05	0,00	6.126.858.281,19	80.290.634,61	11.497.567,11	0,00	27.500.221,89	0,00	64.287.979,83	6.062.570.301,36	6.157.492.524,80
	6.667.442.835,41	-384.557,88	0,00	50.476.818,87	127.276.364,79	0,00	6.590.258.731,61	446.777.326,22	35.809.822,67	0,00	33.500.385,97	0,00	449.086.762,92	6.141.171.968,69	6.220.665.509,19

Deutsche Börse AG

Zusammengefasster Lagebericht zum 31. Dezember 2016

Zusammengefasster Lagebericht

Der vorliegende zusammengefasste Lagebericht bezieht sich sowohl auf den Konzern Gruppe Deutsche Börse als auch auf die Deutsche Börse AG. Er wurde gemäß §§ 289, 315 und 315a Handelsgesetzbuch (HGB) sowie nach dem Deutschen Rechnungslegungsstandard (DRS) 20 erstellt. 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 2016 insgesamt 5.176 Mitarbeiter an 37 Standorten in 29 Ländern. Als einer der größten Anbieter von Marktinfrastuktur weltweit bietet die Gruppe ihren Kunden ein breites Produkt- und Dienstleistungsspektrum. Es deckt die gesamte Prozesskette von Finanzmarkttransaktionen ab: vom Aktien- und Terminhandel über die Verrechnung (Clearing) und Abwicklung (Settlement) der Aufträge, die Verwahrung (Custody) von Wertpapieren, Dienstleistungen für das Liquiditäts- und Sicherheitenmanagement sowie die Bereitstellung der Marktinformationen bis hin zur Entwicklung und zum Betrieb der IT-Systeme, die all diese Prozesse unterstützen.

Die Deutsche Börse AG betreibt den Kassamarkt der Frankfurter Wertpapierbörse (FWB[®]) mit der voll-elektronischen Handelsplattform Xetra[®]. Zudem bietet sie über die Börse Frankfurt Zertifikate AG den Handel von strukturierten Produkten (Zertifikaten und Optionsscheinen) in Deutschland an. Des Weiteren betreibt die Deutsche Börse AG den Terminmarkt Eurex Exchange über die Eurex Frankfurt AG und die Eurex Zürich AG. Die Spot- und Terminmärkte im Commodities-Sektor werden von der mittelbar gehaltenen Tochtergesellschaft European Energy Exchange AG (EEX) betrieben. Über die Tochtergesellschaft 360 Treasury Systems AG (360T) betreibt die Deutsche Börse AG eine Plattform für den Handel von Devisen. Hinzu kommen Clearingleistungen für den Kassa- und den Terminmarkt (Eurex Clearing AG). Darüber hinaus vermarktet die Deutsche Börse Kurs- und Referenzdaten sowie andere handelsrelevante Informationen; ihre Tochtergesellschaft STOXX Ltd. entwickelt und vermarktet Indizes. 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 zur globalen Wertpapierfinanzierung, für Investmentfonds und für Hedgefonds. Die Deutsche Börse AG und die Clearstream Services S.A. entwickeln und betreiben die technologische Infrastruktur der Gruppe Deutsche Börse.

Die [Grafik „Beteiligungen und Partnerschaften stärken Produkt- und Serviceangebot“](#) gibt einen Überblick über die wichtigsten Beteiligungen der Gruppe Deutsche Börse; der vollständige Konsolidierungskreis wird in [Erläuterung 2 des Konzernanhangs](#) dargestellt. Zu den wesentlichen Veränderungen im Berichtsjahr zählt der Verkauf der US-Terminbörse International Securities Exchange Holdings, Inc. (ISE) zum 30. Juni 2016. Details sind dem [Abschnitt „Änderungen im Konsolidierungskreis und in der Segmentberichterstattung“](#) zu entnehmen.

Unternehmensleitung

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

Beteiligungen und Partnerschaften stärken Produkt- und Serviceangebot

Deutsche Börse AG ¹⁾			
Eurex Frankfurt AG 100%	360 Treasury Systems AG 100%	Clearstream Holding AG 100%	Deutsche Börse Services s.r.o 100%
Eurex Clearing AG 100%	Deutsche Boerse Asia Holding Pte. Ltd. 100%	Clearstream International S.A. 100%	Impendium Systems Ltd 100%
Eurex Repo GmbH 100%	Eurex Clearing Asia Pte. Ltd. 100%	Clearstream Banking AG 100%	STOXX Ltd. 100%
Eurex Bonds GmbH 79%	Eurex Exchange Asia Pte. Ltd. 100%	Clearstream Banking S.A. 100%	DB1 Ventures GmbH 100%
Eurex Global Derivatives AG 100%	China Europe International Exchange AG 40%	Clearstream Banking Japan, Ltd. 100%	Deutsche Börse Photography Foundation gGmbH 100%
Eurex Zürich AG 50%, 50% ²⁾	Börse Frankfurt Zertifikate AG 100%	REGIS-TR S.A. 50%	
European Energy Exchange AG 63%	Börse Frankfurt Zertifikate Holding S.A. in liquidation 100%	Clearstream Global Securities Services Limited 100%	
Cleartrade Exchange Pte. Limited 100%	Tradegate Exchange GmbH 75%, (5%) ⁵⁾	Clearstream Operations Prague s.r.o 100%	
European Commodity Clearing AG 100%	BrainTrade Gesellschaft für Börsensysteme mbH 14%, 14% ⁶⁾	Clearstream Services S.A. 100%	
Powernext SA 88%	Deutsche Börse Commodities GmbH 16%	LuxCSD S.A. 50%	
EPEX SPOT SE 11%, 40% ³⁾			
Deutsche Boerse Systems, Inc. 100%			
ZDB Cloud Exchange GmbH 50%, (15%) ⁴⁾			

1) Vereinfachte Darstellung der wichtigsten Beteiligungen (gerundete Werte), Stand: 1. Januar 2017

2) Unmittelbarer Anteil der Deutsche Börse AG: 50%, unmittelbarer Anteil der Eurex Global Derivatives AG: 50%

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

4) Unmittelbarer Anteil der Deutsche Börse AG: 50%, mittelbarer Anteil über die Zimory GmbH: 15%

5) Unmittelbarer Anteil der Deutsche Börse AG: 75%, mittelbarer Anteil über die Tradegate AG Wertpapierhandelsbank: 5%

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

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. Dem Aufsichtsrat der Deutsche Börse AG gehören insgesamt zwölf Mitglieder an: acht Vertreter der Anteilseigner und vier Arbeitnehmervertreter.

Der Vorstand leitet das Unternehmen in eigener Verantwortung, der Vorstandsvorsitzende koordiniert die Arbeit der Vorstandsmitglieder. Im Geschäftsjahr 2016 setzte sich der Vorstand der Deutsche Börse AG aus fünf Mitgliedern zusammen. Das Vergütungssystem und die individualisierten Bezüge der Vorstandsmitglieder der Deutsche Börse AG werden im [Vergütungsbericht](#) erläutert.

Berichtssegmente

Die Gruppe Deutsche Börse gliedert ihr Geschäft in die vier Segmente Eurex, Xetra, Clearstream und Market Data + Services. Diese Struktur dient der Konzernsteuerung und ist die Basis für die Finanzberichterstattung (Details zeigt die [Tabelle „Berichtssegmente der Gruppe Deutsche Börse“](#)).

Berichtssegmente der Gruppe Deutsche Börse

Berichtssegment	Geschäftsfelder
Eurex	▪ Elektronischer Handel von europäischen Derivaten (Eurex Exchange), Commodities (EEX-Gruppe) und Devisen (360T®) ▪ OTC-Handelsplattform Eurex Repo® ▪ Elektronische Clearingarchitektur C7® ▪ Zentraler Kontrahent für börslich und außerbörslich gehandelte Derivate und Wertpapierpensionsgeschäfte
Xetra	▪ Kassamarkt mit den Handelsplätzen Xetra®, Börse Frankfurt und Tradegate ▪ OTC-Handelsplattform Eurex Bonds® ▪ Zentraler Kontrahent für Aktien und Anleihen ▪ Wertpapierzulassung (Listing)
Clearstream	▪ Verwahrung und Abwicklung von inländischen und ausländischen Wertpapieren ▪ Dienste zur globalen Wertpapierfinanzierung und das Sicherheitenmanagement ▪ Dienstleistungen für Investmentfonds und Hedgefonds
Market Data + Services	▪ Vertrieb von Lizenzen für Handels- und Marktsignale ▪ Indexentwicklung und -vermarktung (STOXX) ▪ Technologie- und Reportinglösungen für externe Kunden ▪ Anbindung von Handelsteilnehmern

Organisationsstruktur

Anfang 2016 hat die Deutsche Börse AG die Verantwortlichkeiten im Konzernvorstand neu geordnet, um so die Orientierung an ihre Kunden in den Mittelpunkt der Organisation zu stellen. Im Vorstandsressort Clients, Products & Core Markets werden der Handel mit Derivaten, das Clearinghaus sowie das Settlement- und Custody-Geschäft von Clearstream innerhalb der Gruppe Deutsche Börse gebündelt. Die gruppenweite Produktentwicklung sowie die globalen Vertriebsaktivitäten werden ebenfalls in diesem Ressort koordiniert. Im Vorstandsressort IT & Operations, Data & New Asset Classes fasst die Gruppe Deutsche Börse ihre IT-Tätigkeiten sowie den Betrieb (Operations) ihrer Marktbereiche zusammen. Technologische Transformation und Digitalisierung sind zentrale Themen, die das Ressort vorantreibt – in enger Abstimmung mit dem Chief Executive Officer (CEO). Das Marktdatengeschäft, die elektronische Devisenhandelsplattform 360T[®] sowie die EEX-Gruppe sind als schnell wachsende Geschäftsfelder der Gruppe Deutsche Börse ebenfalls in diesem Vorstandsressort angesiedelt. Der Kassamarkt der Gruppe Deutsche Börse mit den Bereichen Xetra, FWB und dem Zertifikate- und Optionsscheingeschäft ist im Vorstandsressort Cash Market, Pre-IPO & Growth Financing angesiedelt. Des Weiteren betreut das Ressort den Aufbau eines vorbörslichen Marktes (Pre-IPO-Markt) sowie die Entwicklung und Etablierung von Instrumenten zur Wachstumsfinanzierung. Zu den Aufgaben des Chief Financial Officer (CFO) gehören u. a. das Risikomanagement und Compliance. Der CEO verantwortet u. a. die Strategie der Gruppe, das

Führungsstruktur der Gruppe Deutsche Börse zum 1. Januar 2017

Group Executive Board					
CEO	CFO	Clients, Products & Core Markets	Cash Market, Pre-IPO & Growth Financing	IT & Operations, Data & New Asset Classes	
C. Kengeter	G. Pottmeyer	J. Tessler	H. Stars	A. Preuß	
Group Strategy/ Mergers & Acquisitions	Financial Accounting & Controlling	Core Markets Development	Cash Market Development & Op. Management	IT Infrastructure & Operations	FX/360T
Group Communications, Marketing & Reg. Strategy	Chief Compliance Officer	Clearing/CCP/CH	Cash Market Sales & Partner Markets	Group Information Security	European Energy Exchange (EEX)
Group Audit	Investor Relations	Group Client Services & Administration	Pre-IPO & Capital Markets	Market Operations	Executive Office
Group Legal & Regulatory Affairs	Treasury	Settlement & Custody Core Products	Community Development	GSF IT	Clearing IT
Human Resources	Chief Risk Officer	Group Business & Product Development	Digitisation/Platforms	IFS IT	Corporate Systems
Group Venture Portfolio Management	Group Organisational Services	Investment Funds Services & GSF	Growth Financing	Office Automation	Data IT
Chief of Staff	Strategic Finance	Group Sales		Derivatives & Cash Trading IT	Energy
Innovation	Group Project Portfolio Management	Derivatives Markets Trading		Asset Servicing	Risk IT
	Compensation Officer			Market Data + Services	Settlement IT

Personalwesen und das Thema Innovation; darüber hinaus gibt er strategische Impulse für die technologische Transformation und die Digitalisierung. Die aktuelle Organisation zeigt die [Grafik „Führungsstruktur der Gruppe Deutsche Börse zum 1. Januar 2017“](#).

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 Kapitalkosten, 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.

Grundlage ihres geschäftlichen Erfolgs ist das Geschäftsmodell: Mit ihrem breit diversifizierten Produkt- und Serviceangebot deckt die Deutsche Börse die Wertschöpfungskette von Finanzmarkttransaktionen vollständig ab. Das Geschäftsmodell zielt darauf ab, den Kunden verlässliche Dienstleistungen effizient und kostengünstig anzubieten, 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 Bereitstellen von Dienstleistungen für das Management von Risiken

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

Um ihre führende Position unter den Börsenorganisationen zu behaupten und weiter zu wachsen, setzte die Gruppe Deutsche Börse 2015 das gruppenweite Programm „Accelerate“ auf. Mit diesem Programm verfolgt das Unternehmen das Ziel, agil, ambitioniert, effektiv und mit starkem Kundenfokus am weltweiten Wettbewerb der Anbieter von Infrastruktur für den Kapitalmarkt teilzunehmen und die Gruppe langfristig zum weltweit präferierten Marktinfrastrukturanbieter mit Spitzenposition in allen Tätigkeitsfeldern auszubauen. Um dieses strategische Ziel zu erreichen, hat die Deutsche Börse ein breites Spektrum von Initiativen umgesetzt und einen Kulturwandel im Unternehmen angestoßen.

Im Rahmen der Wachstumsstrategie „Accelerate“ wurden in der Gruppe Deutsche Börse tief greifende, organisatorische Reformen durchgeführt und die finanziellen Zielvorgaben der Gruppe definiert. Das Unternehmen bewertet dabei für alle seine Beteiligungen sowie für eigene Aktivitäten die künftige Position im Wettbewerb, die Ertragskraft, die Innovationsfähigkeit sowie den strategischen Nutzen. Die Deutsche Börse verfolgt das Ziel, in allen von ihr betriebenen Geschäftsbereichen die Nummer eins oder zwei zu werden. Dazu gehört auch eine aktive Steuerung des Portfolios. Wo sie dieses Ziel nicht erreichen kann, evaluiert sie andere Optionen. Im Rahmen der fortlaufenden Überprüfung der Kapitalallokation hat sich das Unternehmen im Berichtsjahr von verschiedenen Beteiligungen wie Infobolsa, Market News International und der International Securities Exchange getrennt. Zudem veräußerte die Deutsche Börse einen Teil der Anteile an der BATS Global Markets, Inc.

Durch einen gruppenweiten Ansatz bei Vermarktung, Innovation und Betrieb werden sich verändernde Kundenbedürfnisse besser erfüllt und ungenutzte Vertriebspotenziale sukzessive erschlossen. Zur Förderung der Neuausrichtung und für eine intensiviertere Zusammenarbeit wurde das bereichsübergreifend besetzte Group Management Committee eingerichtet und die Zuständigkeiten im Vorstand neu verteilt. Daneben setzt das im Berichtsjahr neu eingeführte Vergütungssystem für Vorstand und Führungskräfte stärkere Anreize für Wachstum in den einzelnen Geschäftsbereichen. Die Gruppe hat auch ihre organischen Wachstumsinitiativen intensiv überprüft und teilweise neu priorisiert. Dabei verfolgt das Unternehmen die beschleunigte Expansion in neue Märkte und Anlageklassen und strebt im Rahmen verschiedener Initiativen einen wesentlich höheren Innovationsgrad an (siehe den [Chancenbericht](#)). Bei den externen Wachstumsoptionen liegt der Fokus zum einen 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 Gewinnwachstum eingeführt. Sie kalkuliert daher auf Basis des aktuellen Geschäftsportfolios, der Fortsetzung einer Erholung der Weltwirtschaft sowie mittelfristig steigender Zinsen mit einem Wachstum der Nettoerlöse von 5 bis 10 Prozent pro Jahr. Beim Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT) und dem Periodenüberschuss, der den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnen ist, hat sich das Unternehmen ein Wachstum in einer Größenordnung von 10 bis 15 Prozent zum Ziel gesetzt.

Ob die Gruppe Deutsche Börse das angestrebte organische Wachstum erreicht, hängt u. a. von folgenden Faktoren ab:

- 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 Nettozinserträgen.
- Regulatorische Anforderungen an alle Marktteilnehmer: Wenn durch regulatorische Initiativen (z. B. EMIR, Eigenkapitalrichtlinien) die Funktion von Börsen gestärkt wird, nutzt dies auch der Gruppe Deutsche Börse.
- Strukturelle Änderungen an den Finanzmärkten: Beispielsweise steigt die Handelsaktivität, wenn Investmentfonds verstärkt Derivate einsetzen, um ihre Handelsstrategie umzusetzen.
- Innovationskraft: Wenn es ihr gelingt, kontinuierlich neue Produkte und Dienstleistungen einzuführen, die vom Markt nachgefragt werden, kann die Gruppe ihr Geschäft weiter ausbauen.

Die Gruppe Deutsche Börse setzt sich für transparente, zuverlässige und liquide Finanzmärkte ein; allerdings hat sie keinen Einfluss auf die Entwicklung der Volumentreiber 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 Leit motive 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 Unternehmertätigkeiten 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.

Geplanter Zusammenschluss mit der London Stock Exchange Group

Das Berichtsjahr 2016 war wesentlich geprägt von den Plänen zum Zusammenschluss der Deutschen Börse mit der LSEG. Mit dem Zusammenschluss würde ein in Europa verankerter, führender globaler Marktinfrastrukturanbieter entstehen. Daraus ergäbe sich eine große Chance zu einer schnelleren Umsetzung der Wachstumsstrategien beider Unternehmen. Die Verpflichtung auf ein kundenfokussiertes Geschäftsmodell würde es dem zusammengeschlossenen Unternehmen ermöglichen, Kundenbedürfnisse bestmöglich zu erfüllen. Der Zusammenschluss würde Kostensynergien in Höhe von ca. 450 Mio. € (ab dem dritten Jahr nach Vollzug der Transaktion) sowie Umsatzsynergien von mindestens 250 Mio. € (ab dem fünften Jahr nach Vollzug) generieren.

Insgesamt haben bis zum 12. August 2016 rund 89 Prozent der Aktionäre der Deutsche Börse AG das Angebot angenommen und ihre Deutsche Börse-Aktien gegen Aktien der neuen Gesellschaft umgetauscht. Die Aktionäre der LSEG haben bereits am 4. Juli auf einer außerordentlichen Aktionärsversammlung dem Zusammenschluss mit großer Mehrheit zugestimmt.

Zum Zeitpunkt der Abfassung dieses Berichts läuft das Genehmigungsverfahren für das Vorhaben. Insgesamt müssen zahlreiche Behörden dem geplanten Zusammenschluss zustimmen, darunter die Europäische Kommission und das Hessische Ministerium für Wirtschaft, Energie, Verkehr und Landesentwicklung.

Am 28. September 2016 hat die Europäische Kommission die Phase II des fusionskontrollrechtlichen Prüfungsverfahrens eingeleitet. Diese Prüfung ist bis spätestens 3. April 2017 terminiert. Im Zuge dieses laufenden EU-Fusionsprüfungsverfahrens hat die Deutsche Börse im Dezember ein sog. „Statement of Objections“ bezüglich des Zusammenschlusses erhalten. In diesem sind die Bedenken der Europäischen Kommission hinsichtlich des Zusammenschlusses aufgeführt. Um diese Bedenken auszuräumen, hat sich die LSEG bereit erklärt, ihre Tochtergesellschaft LCH.Clearnet SA gegen einen Kaufpreis von 510 Mio. € in bar (vorbehaltlich marktüblicher Anpassungen) an die Euronext N.V. zu verkaufen. Der mögliche Verkauf der LCH.Clearnet SA würde u. a. der Prüfung und der Zustimmung durch die Europäische Kommission in Zusammenhang mit dem empfohlenen Zusammenschluss von Deutsche Börse AG und LSEG unterliegen. Zudem wäre der erfolgreiche Vollzug des Zusammenschlusses Voraussetzung für die Transaktion. Nach dem Markttest dieser angebotenen Abhilfemaßnahme hat die Europäische Kommission neue Bedenken in Bezug auf die Fähigkeit der LCH SA, als veräußertes Geschäft fortzubestehen, geäußert. Die Bedenken beziehen sich auf den Zugang zu Anleihe- und Repo-Handelsströmen (Trading Feeds), die der LCH SA derzeit von der MTS S.p.A., einer italienischen regulierten elektronischen Handelsplattform, zugeleitet werden. Die Europäische Kommission hat daher die Deutsche Börse AG und die LSEG aufgefordert, die Veräußerung der Mehrheitsbeteiligung von LSEG an der MTS S.p.A zuzusagen, um die fusionskontrollrechtliche Freigabe sicherzustellen. Die LSEG hat den Beschluss gefasst, die geforderte Veräußerung der Mehrheitsbeteiligung der LSEG an der MTS S.p.A. nicht zuzusagen.

Unter der Annahme einer Genehmigung durch die Europäische Kommission würde der Zusammenschluss dann noch durch die Hessische Börsenaufsicht, die vom Hessischen Ministerium für Wirtschaft, Energie, Verkehr und Landesentwicklung ausgeübt wird, geprüft werden müssen. Der Abschluss dieses Prüfungsverfahrens und die entsprechende Entscheidung würden im zweiten Quartal 2017 erwartet.

Konzernsteuerung

Steuerungssysteme

Zur Steuerung des Konzerns verwendet die Gruppe Deutsche Börse Kennzahlen aus der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung (Nettoerlöse, operative Kosten, EBIT, den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnender Periodenüberschuss) sowie verschiedene Bilanzkenngrößen (Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit, Liquidität, Eigenkapital abzüglich immaterieller Vermögenswerte). Darüber hinaus werden zusätzlich Kennzahlen einbezogen, die sich aus den Steuerungsgrößen der Gewinn- und Verlustrechnung sowie der Bilanz ableiten (Zinsdeckungsgrad, verzinsliche Bruttoschulden / EBITDA, Konzerneigenkapital-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 (Entwicklung der Finanzmärkte, regulatorische und strukturelle Änderungen sowie Innovationskraft der Gruppe). 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 im Euroraum und in den USA. 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.

Die operativen Kosten umfassen den Personalaufwand, den Abschreibungs- und Wertminderungsaufwand sowie die sonstigen betrieblichen Aufwendungen. 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 Position „Abschreibung und Wertminderungsaufwand“ enthält die planmäßigen und außerplanmäßigen Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen. 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.

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

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

Zu den bilanziellen Steuerungsgrößen zählen der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit, eine zuvor festgelegte Zielliquidität sowie das Eigenkapital abzüglich immaterieller Vermögenswerte. Ziel der Liquiditätsplanung ist es, eine Liquidität in 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 beibehalten werden.

Der Zinsdeckungsgrad zeigt das Verhältnis von EBITDA zu Zinsaufwendungen aus Finanzierungstätigkeit. Die Gruppe plant, mit ihrem Kapitalmanagementprogramm einen Zinsdeckungsgrad von mind. 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 beizubehalten. 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.

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.

Weitere Details zur Finanzlage des Konzerns werden im [Abschnitt „Finanzlage“](#) dieses zusammengefassten Lageberichts 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, um zu überwachen, dass die Regelungen eingehalten werden. 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. Der FA&C-Bereichsleiter verantwortet den zugehörigen Prozess, 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 voneinander 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. Bei den Abschlussbuchungen und der Erstellung des Konzernabschlusses gilt grundsätzlich das Vier-Augen-Prinzip.

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 Auditing 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. 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 Clearingsysteme unter den Markennamen T7® und C7® grundlegend erneuert. Hinzu kommen weitere technologisch

anspruchsvolle Projekte wie die Umsetzung des Plans der Europäischen Zentralbank, die EU-weite Wertpapierabwicklung zu vereinheitlichen (TARGET2-Securities).

2016 fielen für Forschung und Entwicklung Aufwendungen in Höhe von 171,0 Mio. € an (2015: 202,2 Mio. €); davon entfallen rund 52 Prozent (2015: 47 Prozent) auf Entwicklungskosten, die als selbst erstellte Software aktiviert werden. Zudem wurden 48,7 Mio. € der aktivierten Entwicklungskosten im Jahr 2016 abgeschrieben. Die Forschungs- und Entwicklungskosten beliefen sich damit auf 7 Prozent der Nettoerlöse (2015: 8 Prozent). In den Segmenten Eurex und Clearstream, die schwerpunktmäßig in die Weiterentwicklung ihrer Systeme investieren, betrugen die Forschungs- und Entwicklungskosten 6 Prozent bzw. 10 Prozent der Nettoerlöse. Details sind [Erläuterung 7 des Konzernanhangs](#) zu entnehmen.

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

Übernahmerelevante Angaben

Angaben gemäß §§ 289 Abs. 4 und 315 Abs. 4 Handelsgesetzbuch

Gemäß §§ 289 Abs. 4 und 315 Abs. 4 Handelsgesetzbuch (HGB) macht die Deutsche Börse AG zum 31. Dezember 2016 die folgenden Angaben:

Das Grundkapital der Deutsche Börse AG betrug zum oben genannten Stichtag 193,0 Mio. € und war eingeteilt in 193 Mio. auf den Namen lautende Stückaktien. Neben diesen Stammaktien bestehen keine weiteren Aktiengattungen.

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 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) hinsichtlich 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 15. Mai 2017 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer auf den Namen lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmal oder mehrmals um bis zu insgesamt 6,0 Mio. € zu erhöhen (genehmigtes Kapital IV). Dabei ist den Aktionären ein Bezugsrecht einzuräumen, sofern nicht der Vorstand von der ihm eingeräumten Ermächtigung Gebrauch macht, das Bezugsrecht der Aktionäre mit Zustimmung des Aufsichtsrats auszuschließen. Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats Spitzenbeträge vom Bezugsrecht der Aktionäre auszunehmen. Außerdem ist der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen, um bis zu 900.000 neue Aktien pro Geschäftsjahr aus dem genehmigten Kapital IV an Mitglieder des Vorstands und Arbeitnehmer der Gesellschaft sowie an Mitglieder der Vorstände bzw. Geschäftsführungen und Arbeitnehmer der mit ihr verbundenen Unternehmen im Sinne der §§ 15 ff. AktG auszugeben. Die vollständige Ermächtigung ergibt sich aus § 4 Abs. 6 der Satzung der Deutsche Börse AG.

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 12. Mai 2017 und kann ganz oder in Teilbeträgen, einmalig oder mehrmals von der Gesellschaft ausgeübt werden. Sie kann aber auch durch abhängige oder im Mehrheitsbesitz der Gesellschaft stehende Unternehmen oder für ihre oder deren Rechnung durch Dritte ausgeübt werden. Der Erwerb darf nach Wahl des Vorstands (1) über die Börse, (2) mittels eines an alle Aktionäre gerichteten öffentlichen Kaufangebots oder einer an die Aktionäre der Gesellschaft gerichteten öffentlichen Aufforderung zur Abgabe von Verkaufsangeboten, (3) durch die Ausgabe von Andienungsrechten an die Aktionäre oder (4) durch den Einsatz von Derivaten (Put- oder Call-Optionen oder eine Kombination aus beiden) erfolgen. Der vollständige und genaue Wortlaut der Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien, insbesondere die zulässigen Verwendungszwecke, ergibt sich aus den Tagesordnungspunkten 8 und 9 der Hauptversammlung vom 13. Mai 2015.

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

- Am 18. März 2013 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 Kreditusage 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 zzgl. 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 ausübaren 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., Standard & Poor's Rating Services 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 2013/2018 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 ausübbarer 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., Standard & Poor's Rating Services oder Fitch Ratings Limited erhält. Weitere Einzelheiten können den einschlägigen Anleihebedingungen entnommen werden.
- Weiterhin sieht die am 16. März 2016 abgeschlossene Kooperationsvereinbarung zwischen der Deutsche Börse AG, der London Stock Exchange Group plc und der HLDCO123 plc betreffend den geplanten Zusammenschluss von Deutsche Börse AG und London Stock Exchange Group plc bestimmte Kündigungsrechte im Fall eines Übernahmeangebots durch Dritte vor. Danach sind Deutsche Börse AG und London Stock Exchange Group plc jeweils berechtigt, die Kooperationsvereinbarung zu kündigen, sofern ein Übernahmeangebot für die Deutsche Börse AG angekündigt wurde und (1) Vorstand und Aufsichtsrat der Deutsche Börse AG eine Empfehlung zur Annahme dieses Übernahmeangebots ausgesprochen haben oder (2) das Übernahmeangebot vollzogen wurde. Eine Kündigung der Kooperationsvereinbarung würde dabei nicht ohne Weiteres den Vollzug des Zusammenschlusses zwischen Deutsche Börse AG und London Stock Exchange Group plc verhindern, sondern lediglich die Vereinbarung beenden. Weitere Einzelheiten können der Kooperationsvereinbarung 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 §§ 21, 22 WpHG mitteilt, mehr als 50 Prozent der Stimmrechte an der Deutsche Börse AG zu besitzen, (2) mit der Deutsche Börse AG als abhängigem Unternehmen ein Unternehmensvertrag nach § 291 AktG abgeschlossen 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 13 Prozent. Damit stellt die Aktie der Deutsche Börse AG langfristig ein attraktives Investment dar. Das Jahr 2016 schloss sie mit einem leichten Rückgang von 5 Prozent ab und lag damit im Rahmen der Entwicklung des STOXX® Europe 600 Financials Return (minus 7 Prozent), aber unter der Kursentwicklung des Bluechip-Index DAX® (plus 4 Prozent) und auch unter der von anderen Börsenorganisationen gemessen am Dow Jones Global Exchanges Index, der 2016 um 7 Prozent zulegte (siehe [☞ Grafik „Die Entwicklung des Aktienkurses der Deutsche Börse AG und der Referenzindizes im Jahr 2016“](#)).

Kennzahlen der Aktie der Deutsche Börse AG¹⁾

		2016	2015
Ergebnis je Aktie (unverwässert) ²⁾	€	4,34	3,85
Dividende je Aktie	€	2,35 ³⁾	2,25
Dividendenausschüttungsquote ²⁾	%	54	55
Dividendenrendite ⁴⁾	%	3,1	3,0
Eröffnungskurs (am 01.01.) ⁵⁾	€	81,39	59,22
Höchster Kurs ⁶⁾	€	83,00	87,41
Niedrigster Kurs ⁶⁾	€	67,19	58,65
Schlusskurs (am 31.12.)	€	77,54	81,39
Durchschnittliche tägliche Handelsvolumina im Xetra®-Handel	Mio. Aktien	0,5	0,7
Anzahl der Aktien (zum 31.12.)	Mio.	193,0	193,0
davon im Umlauf (zum 31.12.)	Mio.	186,8	186,7
Free Float (zum 31.12.)	%	100	100
Kurs-Gewinn-Verhältnis ⁴⁾		17,3	18,3
Marktkapitalisierung (zum 31.12.)	Mrd. €	14,5	14,7
Durchschnittliche jährliche Rendite seit Börsengang 2001	%	13,2	14,4
Präsenz des Grundkapitals auf der Hauptversammlung	%	65,8	42,2
Anteil der Aktionäre aus Deutschland / Großbritannien / USA / sonstigen Ländern	%	17/29/30/24	15/28/31/26
Institutionelle Investoren	%	94	95
Anzahl Aktionäre		ca. 60.000	ca. 57.000
Analystenempfehlungen kaufen / halten / verkaufen (zum 31.12.)	%	43/50/7	52/39/9
Durchschnittliches Kursziel der Analysten zum Jahresende	€	84,00	85,00

1) Seit dem 18. Juli 2016 basieren alle aktienkursbezogenen Angaben auf den zum Umtausch eingereichten Deutsche Börse-Aktien (ISIN DE000A2AA253).

2) Bereinigt um Sondereffekte

3) Für das Geschäftsjahr 2016, Vorschlag an die Hauptversammlung 2017

4) Basierend auf dem volumengewichteten Durchschnitt der täglichen Schlusskurse

5) Schlusskurs des Vorhandelstages

6) Intraday-Kurs

Wirtschaftsbericht

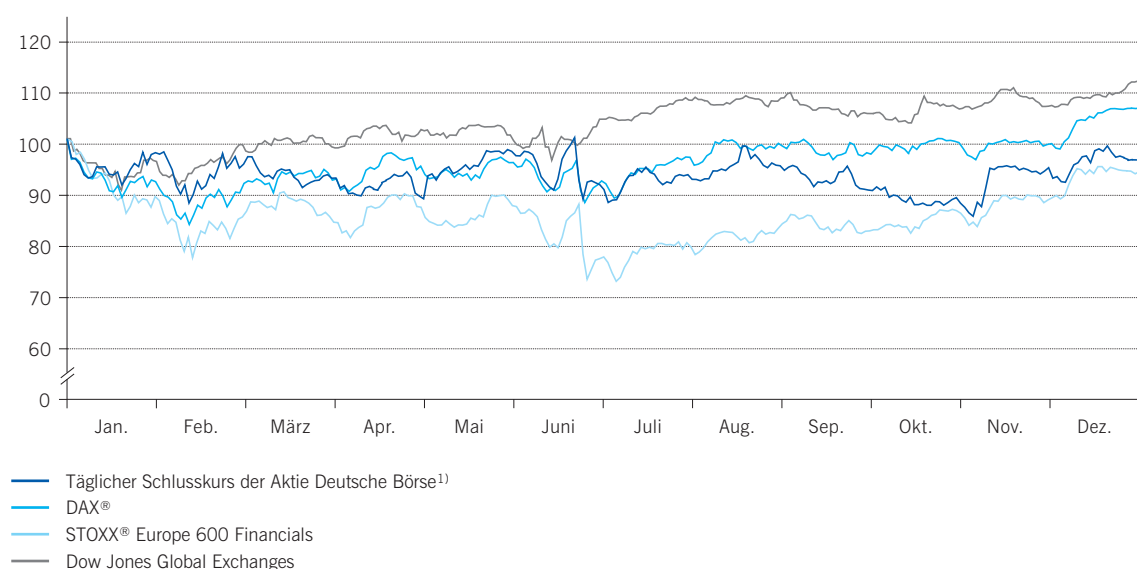
Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

Makroökonomische Entwicklungen hatten und haben einen erheblichen Einfluss auf das gesamtwirtschaftliche Umfeld und das Handelsgeschehen an den Märkten. Das gesamtwirtschaftliche Marktumfeld stellte sich für die Gruppe Deutsche Börse im Berichtsjahr vielschichtig dar – einige Faktoren wirken sich stimulierend auf das Geschäft aus, andere haben das Potenzial, die Marktteilnehmer zu verunsichern und in ihrer Geschäftsaktivität zu bremsen:

- das sich 2016 insgesamt leicht verlangsamende Wirtschaftswachstum in für die Gruppe Deutsche Börse relevanten Volkswirtschaften (Zentraleuropa, USA)
- die Niedrigzinspolitik seitens der großen Zentralbanken und daraus folgend die weiterhin hohe Bereitstellung von Liquidität, in Europa insbesondere durch das Quantitative Easing-Programm der Europäischen Zentralbank (EZB) und in den USA durch den Leitzins der US-Notenbank Federal Reserve (der allerdings im Dezember 2015 und Dezember 2016 jeweils leicht angehoben wurde)
- die fragile wirtschaftliche Situation im Euroraum mit der hohen Staatsverschuldung einzelner europäischer Staaten, das Ergebnis des britischen Referendums im Juni 2016, die US-Wahlen im November 2016 und als Folge daraus die Abwertung des Euro und des britischen Pfunds gegenüber dem US-Dollar, der im Dezember 2016 auf den höchsten Stand seit 14 Jahren stieg
- die 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“](#))

Die Entwicklung des Aktienkurses der Deutsche Börse AG und der Referenzindizes im Jahr 2016

Indexiert auf den Schlusskurs des 30. Dezember 2015



1) Seit dem 18. Juli 2016 beziehen sich die Angaben auf die zum Umtausch eingereichten Aktien (ISIN DE000A2AA253).

Vor diesem Hintergrund wuchs die Wirtschaft 2016 in den Industrieländern nach Schätzungen des Internationalen Währungsfonds (IWF) etwas schwächer als im Vorjahr. Nachdem 2015 ein Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts von 2,1 Prozent zu verzeichnen war, stieg diesen Schätzungen zufolge das reale Bruttoinlandsprodukt 2016 um 1,6 Prozent. Das globale Wirtschaftswachstum lag im Jahr 2016 bei 3,1 Prozent (2015: real 3,2 Prozent).

Trotz eines leichten Rückgangs der Weltkonjunktur liegt das Bruttoinlandsprodukt in Deutschland nach ersten Einschätzungen 2016 etwas über dem Niveau des Vorjahres. Der IWF schätzte nach einer im Januar 2017 veröffentlichten Kalkulation das Wachstum der Wirtschaftsleistung in der Bundesrepublik Deutschland im Jahr 2016 auf 1,7 Prozent (2015: real 1,5 Prozent).

Die wirtschaftliche Entwicklung innerhalb der Eurozone hat sich 2016 wieder etwas verschlechtert. Zwar befand sich 2016 kein Land mehr in einer Rezession, das Wirtschaftswachstum schwächte sich aber in einigen Ländern des europäischen Wirtschaftsraums wie Spanien, den Niederlanden und Portugal ab. Die EZB sieht daher die wirtschaftliche Lage in der EU weiterhin als relativ fragil an. Den Einlagenzins für Banken senkte sie im März 2016 weiter von –0,30 Prozent auf –0,40 Prozent. Zudem verlängerte sie ihr Anleihekaufprogramm bis Ende 2017 reduziert allerdings den Umfang ab April 2017 von 80 Mrd. € auf 60 Mrd. € pro Monat.

Für die Wirtschaftsleistung der USA erwartet der IWF, dass diese 2016 real um 1,6 Prozent gestiegen ist, nach 2,6 Prozent Wachstum im Jahr zuvor. Da sich die Lage am Arbeitsmarkt weiter entspannt hat und für 2017 – auch als Resultat der US-Wahlen – ein höheres Wirtschaftswachstum erwartet wird, hat die US-amerikanische Notenbank ihren Leitzins im Dezember 2016 weiter angehoben. Er liegt nun in einer Spanne von 0,50 bis 0,75 Prozent.

In Summe hat sich das stagnierende Wirtschaftswachstum, die politische Unsicherheit in Europa und die kontinuierliche Niedrigzinspolitik der EZB dämpfend auf den Handel an den europäischen Kapitalmärkten im Jahr 2016 ausgewirkt. An den Kassamärkten der Gruppe Deutsche Börse sind die Handelsvolumina in der Folge deutlich zurückgegangen, an ihren Terminmärkten sind sie dagegen leicht gestiegen.

Entwicklung der Handelsaktivität an ausgewählten europäischen Kassamärkten

	2016 Mrd. €	Veränderung ggü. 2015 %
London Stock Exchange ¹⁾	1.566,3	–8
Euronext ²⁾	1.802,0	–15
Gruppe Deutsche Börse	1.377,0	–16
Borsa Italiana ¹⁾	755,3	–20
Bolsas y Mercados Españoles ²⁾	652,9	–32

1) Teil der London Stock Exchange Group

2) Handelsvolumen im elektronischen Handel (Einfachzählung)

Quelle: Angeführte Börsen

Entwicklung der gehandelten Kontrakte an ausgewählten Terminmärkten

	2016 Mio. Kontrakte	Veränderung ggü. 2015 %
Shanghai Futures Exchange	1.680,7	60
Moscow Exchange	1.950,1	19
CME Group	3.942,2	12
Gruppe Deutsche Börse – Eurex®	1.727,5	3
Intercontinental Exchange	2.037,5	2
National Stock Exchange of India	2.134,7	–30

Quelle: Angeführte Börsen

Regulatorisches Umfeld

Die internationale Finanzkrise hat gezeigt, dass die globalen Finanzmärkte transparenter und stabiler werden müssen, und sie hat eine Diskussion darüber angestoßen, welche Rolle die Finanzmarkt-Infrastruktur dabei einnehmen kann und wie diese im Detail gestaltet werden soll.

Als Anbieter hochgradig regulierter Marktinfrastruktur verfolgt die Gruppe Deutsche Börse dasselbe Ziel wie nationale Gesetzgeber, die Europäische Union und die G20: die Stärkung transparenter und regulierter Märkte. Wir erweisen uns dabei als konstruktiver Partner, der sich aktiv in die politische Diskussion über geeignete nationale und europäische Initiativen zur Regulierung der Finanzmärkte einbringt.

Der erhebliche Zuwachs aufsichtsrechtlicher Anforderungen wirkt doppelt auf die Gruppe Deutsche Börse: Zum einen muss sie als Marktinfrastrukturanbieter ihren aufsichtsrechtlichen Verpflichtungen nachkommen und zum anderen verfolgt sie das Ziel, ihren Kunden genau die Produkte zu bieten, die sie brauchen. Diese Position an der Schnittstelle zwischen Aufsichtsbehörden und Kunden ist eminent wichtig – und die Gruppe Deutsche Börse nutzt sie, um ihre Kunden bei der Einhaltung ihrer aufsichtsrechtlichen Anforderungen und damit bei der Risikominimierung zu unterstützen. Die diversen regulatorischen Dossiers haben unterschiedliche Auswirkungen auf und/oder bieten Chancen für die Entitäten, die zur Wertschöpfungskette der Gruppe Deutsche Börse beitragen. Daher sieht die Gruppe Deutsche Börse die Regulierung nicht nur als Verpflichtung an, die es zu erfüllen gilt, sondern als Wachstumschance (siehe hierzu auch den [Chancenbericht](#)).

Regulierung der Finanzmarktinfrastrukturen

Regulierung der Märkte für Finanzinstrumente (MiFID II, MiFIR)

Die überarbeitete Richtlinie (MiFID II) und die begleitende Verordnung (MiFIR) traten zwar bereits im Juli 2014 in Kraft, doch wurde der Anwendungstermin auf den 3. Januar 2018 verschoben, um Marktteilnehmern und Aufsichtsbehörden insbesondere im Hinblick auf den Aufbau technischer Berichts- und Überwachungssysteme ausreichend Vorbereitungszeit einzuräumen. In Deutschland setzt das Zweite Finanzmarktnovellierungsgesetz (2. FiMaNoG) die neuen Regularien in nationales Recht um; die Bestimmungen werden spätestens im Juli 2017 in Kraft treten. Ein erster Gesetzesentwurf enthält darüber hinaus Regelungen zu einer weiteren EU-Benchmark-Verordnung sowie zur Verordnung über Wertpapierfinanzierungsgeschäfte (Securities Financing Transactions Regulation, SFTR); siehe hierzu auch die nachstehenden Ausführungen.

Das Europäische Parlament, die Europäische Kommission und der Rat haben den größten Teil der Durchführungsmaßnahmen (Level 2) vereinbart. In enger Zusammenarbeit mit nationalen Aufsichtsbehörden entwickelt die European Securities and Markets Authority (ESMA) derzeit gemeinsame Rahmenbedingungen zur Auslegung und Anwendung der neuen Regelungen (Level 3).

Die neue Richtlinie und die neue Verordnung werden den europäischen Finanzmarkt grundlegend verändern, indem sie die Transparenzanforderungen erhöhen, die Stabilität und Integrität der Marktinfrastruktur ausbauen, die Mikrostruktur des Marktes einer Revision unterziehen sowie die Qualität und Verfügbarkeit von Marktdaten verbessern. Auch auf die Gruppe Deutsche Börse werden sich die neuen Regelungen umfassend auswirken, hier insbesondere auf Handel und Clearing sowie das Marktdatengeschäft. Den intensiven Dialog mit Regulatoren, Aufsichtsbehörden und Marktteilnehmern zur konsistenten Umsetzung der neuen Regelungen verfolgt die Gruppe Deutsche Börse weiter. Fortgesetzt wird auch die Entwicklung neuer Lösungen und Leistungen, insbesondere zu Transparenz und Offenlegung, Market Making und algorithmischem Handel sowie zu den organisatorischen Anforderungen von Sicherheitsmechanismen für Handelsplätze und Marktteilnehmer, mit denen wir die Marktteilnehmer bei der Einhaltung aufsichtsrechtlicher Vorgaben unterstützen.

EMIR: Implementierung und Review

Die European Market Infrastructure Regulation (EMIR) ist als die wesentliche Regulierung für zentrale Gegenparteien 2012 in Kraft getreten. Mit dem Start der phasenweisen Einführung der Clearingpflicht im Juni 2016 befindet sich die Implementierung in den finalen Zügen. Im Sommer 2015 hat die EU-Kommission den offiziellen Überarbeitungsprozess der Richtlinie gestartet. Ein Entwurf der EU-Kommission mit Anpassungen der EMIR wurde am 6. Januar 2017 veröffentlicht. Im Zentrum der Überarbeitung stehen die Liquidität der zentralen Gegenparteien, aufsichtsstrukturelle Themen sowie Aspekte des Risikomanagements und Berichtspflichten der Infrastrukturen.

Sanierungs- und Abwicklungsregulierung für zentrale Kontrahenten

Mit dem Zusammenspiel von Sanierungs- und Abwicklungsplänen sowie der EU-Marktinfrastukturverordnung EMIR sollen sich zentrale Kontrahenten besser gegen Marktverwerfungen behaupten können. Ein zentraler Aspekt in dieser Hinsicht ist die Errichtung solider Anreizstrukturen auf europäischer und globaler Ebene, die dazu beitragen, den Einsatz von Steuergeldern auszuschließen.

Auf europäischer Ebene hat die EU-Kommission im November 2016 einen Gesetzesentwurf zu Sanierungs- und Abwicklungsplänen für zentrale Kontrahenten veröffentlicht. Auf globaler Ebene hat das Committee on Payments and Market Infrastructures (CPMI) zusammen mit der International Organization of Securities Commissions (IOSCO) bereits 2012 erste Gedanken zur Konsultation gestellt. Im Oktober 2014 haben CPMI und IOSCO globale Standards für Sanierungspläne veröffentlicht. In enger Abstimmung mit CPMI und IOSCO hat das Financial Stability Board (FSB) zum gleichen Zeitpunkt ein Rahmenwerk für Abwicklungspläne veröffentlicht. Die Organisationen legten Mitte 2016 Konsultationspapiere vor, mit denen erste Berichte genauer umrissen werden sollten. CPMI, IOSCO und FSB dürften in der ersten Jahreshälfte 2017 entsprechende Ergebnisse vorlegen.

Regulierung von Wertpapierzentralverwahrern (CSDR)

Mit der CSDR wurde im September 2014 erstmals ein einheitliches europäisches Regelwerk für Wertpapierzentralverwahrer geschaffen. EU-Kommission und ESMA spezifizieren derzeit die Details in technischen Standards; voraussichtlich ab März 2017 sollen die Bestimmungen angewendet werden. Die CSDR führt zu einer Harmonisierung der Wertpapierabwicklungssysteme und der Aufsichtsregeln für Zentralverwahrer in Europa. Das stärkt das Geschäftsmodell von Clearstream, da es weiterhin erlaubt sein wird, integrierte Bankdienstleistungen anzubieten. Clearstream, der Wertpapierverwahrer der Gruppe Deutsche Börse, ist aktiv in das Gesetzgebungsverfahren involviert und wird die Lizenzanträge zur Autorisierung im November 2017 vorlegen.

Verordnung über Benchmarks und Indizes

Am 30. Juni 2016 trat die Verordnung über Indizes, die bei Finanzinstrumenten und Finanzkontrakten als Referenzwert verwendet werden (Benchmark-Verordnung), in Kraft. Der endgültige Anwendungstermin der Verordnung ist der 1. Januar 2018. Sie ist weitestgehend an die global geltenden IOSCO-Prinzipien für finanzielle Benchmarks angelehnt. Die IOSCO-Prinzipien wurden bereits im Jahr 2013 als Reaktion auf die Manipulation bestimmter Indizes oder Referenzzinssätze (etwa LIBOR und Euribor) entwickelt.

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 Parlament und dem Rat. Die konkreten Auswirkungen der EU-Verordnung auf die Geschäftsaktivitäten der Gruppe hängen von den Implementierungsmaßnahmen ab, die EU-Kommission und ESMA noch in Form delegierter Rechtsakte und technischer Standards erarbeiten werden.

Verhaltenskodex der BIZ für den Devisenhandel

Im Mai 2016 gab die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) einen neuen globalen Verhaltenskodex (Code of Conduct) heraus, mit dem – nach einer Reihe von Skandalen – das Vertrauen in die Devisenmärkte wiederhergestellt werden soll. Der Kodex ist eine zusammen mit den Regulatoren entwickelte branchenweite Initiative, um gemeinsame Standards für den Devisenmarkt zu etablieren. Der Schwerpunkt von Phase 1 lag auf Banken; Phase 2 des Kodex – die im Mai 2017 vorgelegt werden soll – wird sich auf Marktthemen wie den elektronischen und Hochgeschwindigkeitshandel konzentrieren und die Ursprungsfassung um Governance- und Risikomanagement-Regelungen erweitern.

Kapitalmarktunion

Die Kapitalmarktunion ist nach Wirtschafts-, Währungs- und Bankenunion der nächste Schritt in Richtung eines integrierten europäischen Finanzmarktes. Hauptziele sind die nachhaltige Förderung von Wachstum und Arbeitsplätzen sowie die Entwicklung eines diversifizierten Finanzsystems, das die Bankenfinanzierung durch hochentwickelte Kapitalmärkte ergänzt. Kleine und mittlere Unternehmen (KMU) sitzen in Europa weiter in der Kreditklemme, denn durch die Knappheit an Finanzierungsmitteln ist es für sie zunehmend schwierig, die zur Unternehmensgründung und zum Wachstum erforderlichen Finanzierungen zu erlangen. Ein weiteres Ziel ist Harmonisierung und finanzielle Integration, um inaktives Kapital europaweit freizusetzen, sodass Sparer zwischen mehr Investitionsformen wählen können und Unternehmen gleichzeitig bessere Finanzierungsmöglichkeiten erhalten. Zeitgleich soll ein EU-Binnenmarkt für Kapital geschaffen werden, in dem Anleger grenzüberschreitend investieren und Unternehmen sich unabhängig von ihrem Standort aus unterschiedlichsten Quellen finanzieren können.

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

	Kassa- markt	Eurex	EEX	360T	Eurex Clearing	Clear- stream	IT & MD+S	Status zum 31. Dezember 2016
Finanzmarktinfrastuktur								
MiFID II, MiFIR	X	X	X	X	X		X	2014 veröffentlicht; Anwendung voraussichtlich ab 2018
EMIR			X	X	X	X		2012 in Kraft getreten; Clearingverpflichtung für Derivate ab Q2/2016 sukzessive eingeführt; 2017 Entwurf einer Überarbeitung erwartet.
Sanierungs- und Abwicklungspläne für FMI			X		X	(X) ¹⁾		Neuer Vorschlag zur Sanierung und Abwicklung von zentralen Kontrahenten im November 2016
CSDR	X	X			X	X		2014 in Kraft getreten; Anwendung voraussichtlich ab November 2017
Verordnung über Benchmarks und Indizes		X	X		X		X	Am 30. Juni 2016 in Kraft getreten; Anwendung voraussichtlich ab 2018
Verhaltenskodex der BIZ für den Devisenhandel				X				Im Mai 2016 Phase 1 veröffentlicht; Phase 2 wird im Mai 2017 erwartet
Kapitalmarktunion	X	X	X		X	X	X	2015 Erarbeitung eines Aktionsplans; Umsetzung bis 2019
Banken								
CRD IV, CRR			X		X	X		Wirksam seit 2014; Übergangsregelungen bis 2019
CRD V, CRR II			X		X	X		Fertigstellung für 2017/2018 mit anschließender Umsetzung in der EU erwartet
SFTR						X		Im Januar 2016 in Kraft getreten; Umsetzung von Level-2-Maßnahmen noch ausstehend

1) Nicht im Gesetzesvorschlag enthalten

Im September 2015 hat die EU-Kommission einen Aktionsplan vorgestellt, der bis 2019 umgesetzt werden soll. Dabei wird deutlich, dass die Kapitalmarktunion nicht mithilfe einer einzelnen Maßnahme erreicht werden kann; stattdessen werden viele Schritte nötig sein, die in der Summe große Wirkung entfalten sollen. Diese Tatsache spiegelt sich in dem von der Europäischen Kommission vorgestellten Paket wider, in dem sie mehr als 33 Maßnahmen identifiziert, von denen bereits mehr als 15 Maßnahmen abgeschlossen wurden.

Angesichts des Brexit unterstützen Vertreter der EU-Kommission das Maßnahmenpaket der Kapitalmarktunion: Aus ihrer Sicht ist das Projekt für die 27 verbleibenden Mitgliedsstaaten wichtiger denn je – zur Verbesserung der Finanzierungskonditionen und als Mechanismus zum Risikotransfer zwischen den Mitgliedsstaaten. Am 14. September 2016 gab die Kommission bekannt, die Reform beschleunigen zu wollen: Anfang 2017 soll sie in eine ambitioniertere zweite Phase gehen, in der anspruchsvolle langfristige Themen wie das Insolvenzrecht oder das Quellensteuerverfahren angegangen werden. Im Januar 2017 hat die Europäische Kommission ein Zwischenfazit zur Kapitalmarktunion gezogen. Mit dieser öffentlichen Konsultation soll die nächste Phase beim Aufbau eines einheitlichen Kapitalmarktes in Europa Gestalt annehmen. Marktteilnehmer wurden gebeten, ihr Feedback bis zum 17. März 2017 abzugeben.

Die Kapitalmarktunion beeinflusst die gesamte Wertschöpfungskette der Gruppe Deutsche Börse. Daher unterstützt die Gruppe das Vorhaben und beteiligt sich aktiv an der politischen Debatte. Bei der Deutschen Börse wurden bereits Maßnahmen getroffen, die die Ziele der Kapitalmarktunion unterstützen (z. B. durch das Deutsche Börse Venture Network® oder den FinTech Hub). Das Wachstum in der Realwirtschaft zu stützen ist Kernbestandteil ihres Unternehmensleitbilds.

Brexit

Am 23. Juni 2016 stimmte die britische Bevölkerung für den Austritt Großbritanniens aus der Europäischen Union. Die Gruppe Deutsche Börse bedauert diese Entscheidung sehr. Gerade vor diesem Hintergrund erscheint es jedoch geboten, die wirtschaftliche Verbindung zwischen Kontinentaleuropa und Großbritannien über eine integrierte Finanzmarktinfrastuktur sicherzustellen.

Noch hat Großbritannien seine Absicht, aus der EU auszutreten, nicht förmlich erklärt. Dies ist jedoch beabsichtigt. Sobald diese Mitteilung erfolgt ist, hat das Land zwei Jahre Zeit, um einen Austrittsvertrag mit der EU zu verhandeln, wobei eine Verlängerung dieser Frist möglich ist. Bis dahin bleibt Großbritannien EU-Vollmitglied. Auf absehbare Zeit werden sich die rechtlichen Rahmenbedingungen also nicht ändern.

Nach dem Votum der britischen Bevölkerung ist eine stabile Finanzmarktinfrastukturverbindung zu Großbritannien wichtiger denn je. Die Verbindung zwischen der größten Volkswirtschaft Kontinentaleuropas und London, dem größten Finanzzentrum der Welt, sicherzustellen, sollte die Aufgabe Frankfurts sein.

Weitere Informationen zu regulatorischen Themen sind auf der Website der Gruppe Deutsche Börse unter www.deutsche-boerse.com/dbg-de/regulierung zu finden.

Regelungen für Banken

Basel III

Infolge der jüngsten Finanzkrise und entsprechender Entscheidungen der G20 hat der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (BCBS) die Vorläuferregeln Basel II erheblich überarbeitet. Seit den ersten Eckpfeilern im Jahr 2011 wurden weitere Änderungen veröffentlicht. Zu den bereits umgesetzten Änderungen zählen:

- strengere Definition des Eigenkapitalbegriffs
- höhere Eigenkapitalausstattung
- überarbeiteter Marktrisikorahmen
- Einführung einer Höchstverschuldungsquote (Leverage Ratio)

Das als Basel III bekannte überarbeitete Regelwerk soll mit einer Überarbeitung des Kreditrisikorahmens (standardisierte und modellbasierte Ansätze) und der Regelungen zum operationellen Risiko finalisiert werden. Die endgültige Fassung wird derzeit besprochen, doch bei den offenen Punkten konnte unter den Mitgliedern des Basler Ausschusses noch keine Einigung erzielt werden. Wann und in welcher Form die Umsetzung dieser erfolgen wird, bleibt unklar.

CRD IV/CRR

Mit der Kapitaladäquanzrichtlinie und -verordnung (CRD IV/CRR), die beide am 1. Januar 2014 in Kraft traten, setzte die EU die ersten Kernkomponenten von Basel III um. Weitere Anpassungen mit Übergangsregelungen sind bis 2019 vorgesehen.

CRD V/CRR II

Um den laufenden Änderungen an Basel III und weiteren Elementen der Bankenregulierung Rechnung zu tragen, schlug die Europäische Kommission im November 2016 Änderungen an CRD IV/CRR vor. Die vorgeschlagenen Änderungen beziehen sich u. a. auf die Mindestanforderung an Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten (MREL) sowie die Gesamtverlustabsorptionsfähigkeit (TLAC); sie ziehen Änderungen insbesondere in der Sanierungs- und Abwicklungsrichtlinie (BRRD) nach sich.

Neben den Änderungen zu MREL und TLAC betreffen die Vorschläge der Kommission insbesondere:

- die Einführung einer bindenden Höchstverschuldungsquote (Leverage Ratio) von 3 Prozent
- die Einführung einer strukturellen Liquiditätsquote (NSFR)
- einen überarbeiteten Marktpreisrisikorahmen

Der Gesetzesentwurf soll Anfang 2018 finalisiert werden und nicht vor 2019 in Kraft treten. Da sich der legislative Prozess in einer noch frühen Phase befindet und Änderungen am vorgelegten Vorschlag bereits diskutiert werden, sind die Auswirkungen auf die Finanzmarktinфраstruktur noch nicht abzuschätzen. Die Gruppe Deutsche Börse beteiligt sich aktiv an der Diskussion zur Modifikation der Bankenregulierung und weist in diesem Rahmen auf die Auswirkungen auf Finanzmarktinфраstrukturanbieter mit (eingeschränkter) Banklizenz hin. Darüber hinaus hat die Gruppe Deutsche Börse die Kapitalausstattung ihrer regulierten Konzerneinheiten im Blick und greift bei Bedarf ein, um eine adäquate Risikoabdeckung zu gewährleisten.

Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften

Die EU-Gremien haben eine Verordnung über die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften beschlossen, die die Regelungsvorschläge zur Einführung eines Trennbankensystems (Trennung des Eigenhandels vom Einlagen- und Kreditgeschäft) flankiert. Die Verordnung 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 für die Weiterverpfändung von Sicherheiten und für Berichtspflichten von Investmentfondsanbietern, die in der Wertpapierleihe tätig sind. Die Einführung einer umfassenden Berichtspflicht für Wertpapierleihegeschäfte hat auf Clearstream, 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 Meldeverpflichtung an Transaktionsregister ergeben sich jedoch auch Geschäftspotenziale für REGIS-TR.

Einlagensicherung

Die Umsetzung der Einlagensicherungsrichtlinie in nationales Recht hat nur geringe Auswirkungen auf die Gesellschaften der Gruppe Deutsche Börse. Die Europäische Kommission hat im November 2015 einen Vorschlag für die weitere Modifikation der Einlagensicherung vorgelegt, mit der die Bankenunion vervollständigt werden soll. Der aktuelle Stand der politischen Diskussion lässt noch keine Einschätzung über die Auswirkung des Gesetzgebungsverfahrens auf die Gruppe Deutsche Börse zu.

Geschäftsverlauf

Die am Anfang des Wirtschaftsberichts beschriebenen Rahmenbedingungen führten in Summe dazu, dass die Lage auf den Kapitalmärkten für Finanzdienstleister im Berichtsjahr etwas weniger freundlich war als noch im Jahr 2015. Nachlassendes Wirtschaftswachstum, die eingeleitete Zinswende in den USA und Unsicherheit hinsichtlich der möglichen Entwicklung der Europäischen Union im Nachgang zu dem Referendum in Großbritannien wirkten sich dämpfend auf viele Geschäftsbereiche der Gruppe aus. Nachdem 2015 deutliche Mittelzuflüsse von US-Investoren nach Europa zu beobachten waren, hat sich dieser Trend im Berichtsjahr umgekehrt, was das Geschäft der Gruppe zusätzlich belastete. So gingen die Volumina in Aktien und darauf bezogenen Derivaten zurück. Zudem sanken die Abwicklungs- und Verwahr volumina in inländischen Wertpapieren. Andererseits sind aufgrund der zeitweise höheren Aktienmarktvolatilität die Volumina in Indexderivaten gestiegen. Zudem entwickelten sich die Wachstumsbereiche der Gruppe, wie Commodities, die an der EEX-Gruppe gehandelt werden, Investmentfonds Services bei Clearstream und das Devisengeschäft von 360T, weiterhin positiv. Aufgrund der Ende 2015 eingeleiteten Zinswende in den USA sind die Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft bei Clearstream erstmals wieder deutlich gestiegen. Im Jahresverlauf war das vierte Quartal am stärksten und das dritte Quartal am schwächsten, u. a. wegen der Zurückhaltung der Marktteilnehmer nach dem Referendum in Großbritannien.

Änderungen im Konsolidierungskreis und in der Segmentberichterstattung

Zum 30. Juni 2016 verkaufte die Gruppe Deutsche Börse die International Securities Exchange Holdings, Inc. (ISE), Betreiber von drei Aktienoptionsbörsen in den USA, sowie die ISE-Muttergesellschaft U.S. Exchange Holdings, Inc., an die Nasdaq, Inc. gegen eine Barleistung in Höhe von insgesamt 1,1 Mrd. US\$. Die Beteiligungen an der BATS Global Markets, Inc, an der Digital Asset Holdings LLC und an der ICE US Holding Company, Inc sind nicht Teil der Vereinbarung und verbleiben im Eigentum der Gruppe Deutsche Börse. Am 26. Oktober 2016 veräußerte die Deutsche Börse jedoch einen Teil der Anteile an der BATS Global Markets, Inc. Der Veräußerungsgewinn von 23,1 Mio. € nach Steuern wird im Segment Eurex berichtet. Durch ihren Verkauf zum 30. Juni 2016 wird die ISE zu einer nicht fortgeführten Geschäftstätigkeit im Sinne des IFRS 5. Gemäß den Anforderungen des IFRS 5 berichtet der zusammengefasste Lagebericht die finanziellen Kennzahlen ohne diese nicht fortgeführte Geschäftstätigkeit. Die Vorjahreswerte für das Berichtsjahr 2015 wurden entsprechend angepasst.

Mit Wirkung zum 25. Februar 2016 veräußerte die Deutsche Börse AG ihre Anteile an der Infobolsa S.A. Bislang hatten Bolsas y Mercados Españoles (BME) und die Deutsche Börse jeweils 50 Prozent der Anteile an der Infobolsa S.A. und deren Tochtergesellschaften gehalten (Segment Market Data + Services). Mit Wirkung zum 8. Juli 2016 verkaufte die Deutsche Börse AG im Zuge eines Asset Deal die mit dem Geschäft der Tochtergesellschaft Market News International Inc. (MNI) in Verbindung stehenden Vermögenswerte und Schulden an Hale Global. Im Jahr 2015 trug MNI weniger als 1 Prozent zum Umsatz der Gruppe Deutsche Börse bei (Segment Market Data + Services).

Innerhalb der Organisation der Gruppe gab es Änderungen, die sich wie folgt auf die Segmentberichterstattung auswirkten:

Segment Xetra

- Expliziter Ausweis der Listingerlöse (bislang unter „Sonstige“ erfasst)

Segment Clearstream

- Aufteilung der Verwahr- und Abwicklungserlöse in internationales Geschäft (ICSD), Inlandsgeschäft (CSD) und Investment Funds Services (bislang Differenzierung in Verwahrung und Abwicklung)

Segment Market Data + Services

- Verschmelzung der Geschäftsfelder Tools und Market Solutions zu Infrastructure Services
- Umbenennung des Geschäftsfelds Information in Data Services
- Verschiebung der Erlöse aus regulatorischen Dienstleistungen von Tools zu Data Services
- Verschiebung der EEX-Anbindungserlöse zu Eurex

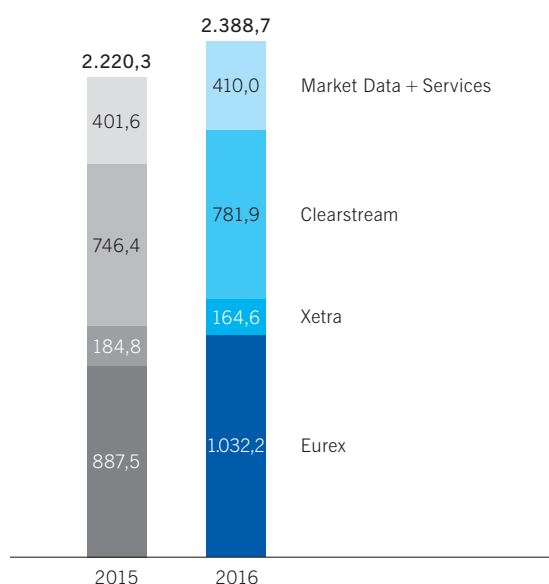
Ertragslage

Zwar wirkten sich die makroökonomischen Rahmenbedingungen unterschiedlich auf die Erlösquellen der Gruppe Deutsche Börse aus, doch konnte die Gruppe im Berichtsjahr einmal mehr die Leistungsfähigkeit ihres breit diversifizierten Geschäftsmodells unter Beweis stellen.

Der Kassamarkt profitierte nicht mehr in dem Maße wie noch im Geschäftsjahr 2015 von der expansiven Geldpolitik und zusätzlichen Liquidität im Markt, obwohl die EZB die negativen Einlagezinsen im ersten Quartal 2016 nochmal erhöhte und ihr Programm zum Ankauf von Staatsanleihen erweiterte. Im Gegenteil: Anleger, insbesondere aus den USA, zogen infolge der Unsicherheit über die Zukunft des Wirtschaftsraums Europa vermehrt Kapital aus Europa ab und investierten es im Heimatmarkt oder Schwellenländern. Das Brexit-Referendum im Juni und die US-Wahl im November trugen ebenfalls zu diesem Kapitalabfluss bei, auch wenn rund um diese Ereignisse erwartungsgemäß sehr hohe Volumina auf den Systemen der Deutschen Börse gehandelt wurden. Zudem floss das Investitionskapital vermehrt auch wieder anderen Anlageformen zu. Die Indexstände der Leitindizes DAX und STOXX® erreichten im Jahresdurchschnitt nicht ganz das Niveau des Vorjahres, was sich u. a. auf die Erlöse im

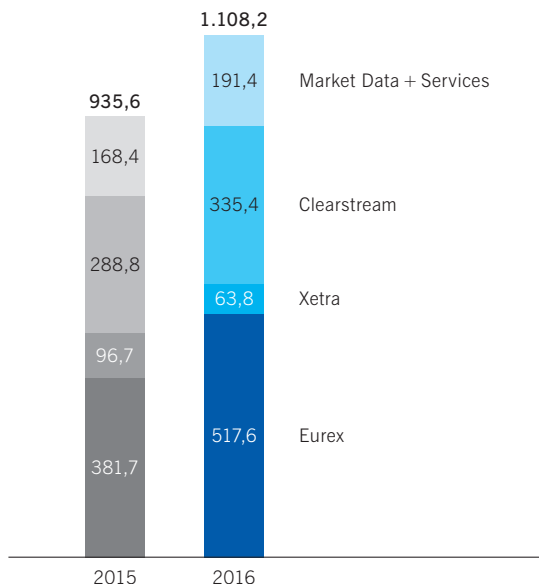
Nettoerlöse nach Segmenten

in Mio. €



EBIT nach Segmenten

in Mio. €



Kassamarkt, im inländischen Geschäft von Clearstream und im Segment Market Data + Services auswirkte. Erst zum Jahresende – im Nachgang zur US-Wahl – legten die Leitindizes deutlich zu. Der Terminmarkt dagegen zeigte ganzjährig Wachstumsraten bei den Aktienindexderivaten, während das Geschäft mit Zinsderivaten erst im vierten Quartal durch die Zinswende in den USA anzog. Ihr Commodities-Geschäft, das sie über die European Energy Exchange (EEX) und deren Tochtergesellschaften betreibt, konnte die Deutsche Börse in allen Sparten deutlich ausbauen und ihre Marktposition gegenüber Wettbewerbern und dem außerbörslichen Handel stärken. Im Devisenhandel, den die Deutsche Börse über ihre Tochtergesellschaft 360T betreibt, trug v. a. das Geschäft von Neukunden dazu bei, dass 360T in einem rückläufigen Markt wachsen konnte. Im Nachhandelsgeschäft profitierte Clearstream ebenfalls von den wieder gestiegenen Zinsen in den USA und dem Ausbau des internationalen Geschäfts, während das inländische Geschäft – bedingt durch den schwächeren Kassamarkt in Deutschland – hinter dem Vorjahr zurückblieb. Das Technologie- und Marktdatengeschäft der Gruppe Deutsche Börse (Segment Market Data + Services) zeigte Zuwächse, besonders im Indexgeschäft. Daneben verliehen Wechselkurseffekte, v. a. die niedrige Bewertung des Euro gegenüber dem US-Dollar, und die stabile Konjunktur in relevanten Volkswirtschaften (u. a. Deutschland, USA) der Gruppe in manchen Geschäftsfeldern zusätzlichen Rückenwind.

Die Nettoerlöse der Gruppe Deutsche Börse stiegen im Geschäftsjahr 2016 um 8 Prozent. Das stärkste Wachstum erzielte dabei das Segment Eurex mit einem Plus von 16 Prozent. Die Nettoerlöse in den Segmenten Clearstream und Market Data + Services nahmen um 5 bzw. 2 Prozent zu, während der Kassamarkt um 11 Prozent hinter dem Vorjahr mit sehr hoher Handelsaktivität bei höheren Indexständen zurückblieb. Die mit den Veränderungen im Konsolidierungskreis zusammenhängenden Nettoerlöse beliefen sich in Summe auf 41,3 Mio. €. Die Nettoerlöse setzen sich zusammen aus den Umsatzerlösen zuzüglich der Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft und der sonstigen betrieblichen Erträge; die volumenabhängigen Kosten werden abgezogen.

Die Märkte der Gruppe Deutsche Börse im Segment Eurex konnten die über ihre Systeme gehandelten Volumina im Vergleich zum Vorjahr teilweise deutlich steigern. An Eurex Exchange selbst wurden in Summe 3 Prozent mehr Futures und Optionen gehandelt, der Handel von Stromprodukten an der EEX legte um 46 Prozent zu, der von Gasprodukten um 71 Prozent und der Emissionshandel um 40 Prozent. Die Nettoerlöse im Segment Eurex nahmen in Summe um 16 Prozent zu. Neben den höheren Kontraktzahlen liegt dies v. a. am Wachstum der EEX, die ihre Nettoerlöse maßgeblich durch organisches Wachstum mehr als verdoppeln konnte, und an 360T, die 2016 erstmals ganzjährig vollkonsolidiert wurde.

Im Kassamarkt gingen die Handelsvolumina dagegen auf allen Handelsplattformen zurück. Zudem wirkten sich die im Vergleich zum Vorjahr niedrigeren Indexstände negativ auf die erzielten Erlöse aus, da die Gebühren im Kassamarkt auf dem Wert einer Transaktion basieren. Die Nettoerlöse sanken entsprechend um 11 Prozent.

Das Segment Clearstream erzielte mit seinen dem Handel nachgelagerten Dienstleistungen im Berichtsjahr erneut solide Wachstumsraten: Im internationalen Geschäft und der globalen Wertpapierfinanzierung wuchs Clearstream um 3 bzw. 8 Prozent. Das Fondsgeschäft lieferte stabile Erlöse, während das inländische Geschäft im Einklang mit dem schwächeren Kassamarkt um 7 Prozent nachgab. Die Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft lagen aufgrund der Zinswende in den USA und eines Aufschlags auf die negativen Einlagezinsen 84 Prozent über dem Niveau des Vorjahres.

Die Nettoerlöse im Segment Market Data + Services lagen in Summe leicht über denen des Vorjahres – insbesondere das Indexgeschäft entwickelte sich anhaltend gut und steigerte die Nettoerlöse um 12 Prozent.

Die operativen Kosten lagen im Berichtsjahr um 3 Prozent über denen des Vorjahres. Sie enthalten Sondereffekte in Höhe von insgesamt 143,2 Mio. € (2015: 124,8 Mio. €). Diese verteilen sich u. a. auf den geplanten Zusammenschluss mit der London Stock Exchange Group (LSEG) (65,8 Mio. €), die In-

tegration von akquirierten bzw. Disintegration von verkauften Gesellschaften (42,7 Mio. €), strafrechtliche Ermittlungen gegen Clearstream Banking S.A. in den USA (19,7 Mio. €) und Effizienzprogramme (11,1 Mio. €). Bereinigt um diese Effekte stiegen die operativen Kosten leicht um 1 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Dieser Anstieg ist ausschließlich konsolidierungsbedingt; ohne Konsolidierungseffekte sind die Kosten um 15,1 Mio. € bzw. 1 Prozent leicht zurückgegangen (2015: 1.189,3 Mio. €).

Ein wesentlicher Faktor bei den operativen Kosten ist der Personalaufwand. Die bereinigten Personalkosten stiegen um 32,4 Mio. € auf 573,0 Mio. € (2015: 540,6 Mio. €), wofür mehrere Gründe anzuführen sind:

- Vollkonsolidierung von 360T im gesamten Berichtsjahr
- Gehaltserhöhung um 2,5 Prozent
- höhere Bonusausschüttung an Mitarbeiter aufgrund des erfolgreichen Geschäftsjahres
- höhere Zahl der durchschnittlich im Berichtsjahr beschäftigten Mitarbeiter

Abschreibungen und Wertminderungsaufwand sind im Berichtsjahr bereinigt um 8 Prozent gestiegen. Dies liegt im Wesentlichen an den planmäßigen Abschreibungen auf die im Rahmen der Vollkonsolidierung von 360T im Vorjahr aufgedeckten stillen Reserven; diese beliefen sich auf 10,1 Mio. € (2015: 2,1 Mio. €).

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 IT-Dienstleister und EDV. 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. Um Sondereffekte bereinigt gingen die sonstigen betrieblichen Aufwendungen im Berichtsjahr um 5 Prozent zurück.

Das Beteiligungsergebnis der Gruppe Deutsche Börse belief sich auf 36,9 Mio. € (2015: –1,5 Mio. €). Der deutliche Anstieg ist maßgeblich auf einen einmaligen Ertrag im Zusammenhang mit der Veräußerung von Anteilen an der BATS Global Markets, Inc im vierten Quartal 2016 zurückzuführen. Bereinigt um diesen Sondereffekt betrug das Beteiligungsergebnis im Berichtsjahr 5,7 Mio. € (2015: 2,7 Mio. €).

Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) steigerte die Gruppe Deutsche Börse im Berichtsjahr um 18 Prozent. Bereinigt um Sondereffekte bei den Kosten und im Beteiligungsergebnis erzielte die Gruppe ein um 15 Prozent höheres EBIT.

Geschäftszahlen der Gruppe Deutsche Börse

	unbereinigt			bereinigt		
	2016 Mio. €	2015 Mio. €	Veränderung %	2016 Mio. €	2015 Mio. €	Veränderung %
Nettoerlöse	2.388,7	2.220,3	8	2.388,7	2.220,3	8
Operative Kosten	1.317,4	1.283,2	3	1.174,2	1.158,4	1
EBIT	1.108,2	935,6	18	1.220,2	1.064,6	15
Den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnender Periodenüberschuss	722,1	613,3	18	810,8	712,1	14
Ergebnis je Aktie (unverwässert) in €	3,87	3,31	17	4,34	3,85	13

Das Finanzergebnis der Gruppe belief sich im Berichtsjahr auf –74,6 Mio. € (2015: –57,5 Mio. €). Die Veränderung zum Vorjahr beruht maßgeblich auf einem positiven Währungseffekt im ersten Quartal in Höhe von 18,1 Mio. €.

Die effektive Gruppensteuerquote für 2016 lag bei 27,7 Prozent. Um Sondereffekte bereinigt betrug sie wie erwartet 27,0 Prozent.

Bei dem den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnenden Periodenüberschuss (im Folgenden Konzern-Periodenüberschuss) verzeichnete die Gruppe Deutsche Börse einen Anstieg gegenüber dem Vorjahr um 18 Prozent, bereinigt um 14 Prozent.

Der den nicht beherrschenden Gesellschaftern zuzurechnende Periodenüberschuss belief sich auf 25,5 Mio. € (2015: 35,7 Mio. €). Dabei wurden hauptsächlich die nicht beherrschenden Gesellschafter der EEX-Gruppe an den entstandenen Gewinnen beteiligt. Der Rückgang resultiert u. a. aus der Vollkonsolidierung von STOXX im Jahr 2015.

Das unverwässerte Ergebnis je Aktie belief sich auf Basis des gewichteten Durchschnitts von 186,8 Mio. Aktien auf 3,87 € (2015: 3,31 € bei durchschnittlich 185,0 Mio. ausstehenden Aktien). Bereinigt um die genannten Sondereffekte stieg das unverwässerte Ergebnis je Aktie auf 4,34 € (2015: 3,85 €).

Vergleich der Ertragslage mit der Prognose für 2016

Für das Jahr 2016 hatte die Gruppe Deutsche Börse vor dem Hintergrund des 2015 bereits verbesserten zyklischen Marktumfelds und der vielfältigen strukturellen Wachstumsinitiativen des Programms „Accelerate“ ursprünglich einen Anstieg der Nettoerlöse in einer Bandbreite von 5 bis 10 Prozent erwartet. Zwar blieb die Aktienmarktvolatilität im Jahresdurchschnitt unter der des Vorjahres und auch die Niedrigzinsen in Europa wurden im Berichtsjahr nicht erhöht, aber die eingangs im [Geschäftsverlauf](#) geschilderten Rahmenbedingungen spiegelten zum Teil die Annahmen wider, die der Prognose zugrunde lagen. Auf Basis ihres breit diversifizierten Geschäftsmodells steigerte die Gruppe Deutsche Börse ihre Nettoerlöse um 8 Prozent und bewegte sich damit ungefähr in der Mitte des Bereichs ihrer Prognose für 2016.

Zur Steuerung der operativen Kosten hatte die Gruppe Deutsche Börse 2015 Prinzipien eingeführt, die die Skalierbarkeit ihres Geschäftsmodells gewährleisten, und steuert die operativen Kosten seitdem in Abhängigkeit von der Entwicklung der Nettoerlöse. Für 2016 hatte die Gruppe einen Anstieg der bereinigten operativen Kosten zwischen 0 und 5 Prozent prognostiziert, abhängig vom Wachstum der Nettoerlöse. Mit einer leichten Zunahme um 1 Prozent bei einem Erlösanstieg von 8 Prozent erfüllte die Gruppe auch hier die Erwartungen.

Kennzahlen nach Quartalen (bereinigt)

	1. Quartal		2. Quartal		3. Quartal		4. Quartal	
	2016 Mio. €	2015 Mio. €	2016 Mio. €	2015 Mio. €	2016 Mio. €	2015 Mio. €	2016 Mio. €	2015 Mio. €
Nettoerlöse	610,5	564,7	600,7	547,1	558,5	555,0	619,0	553,5
Operative Kosten	279,8	260,5	275,8	273,4	275,7	290,6	342,9	333,9
EBIT	332,3	305,8	325,6	273,5	286,0	265,9	276,3	219,4
Den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnender Periodenüberschuss	221,3	205,6	218,5	180,8	190,7	179,2	180,3	146,5
Ergebnis je Aktie (unverwässert) in €	1,18	1,12	1,17	0,98	1,02	0,97	0,97	0,78

Bei einem Anstieg der Nettoerlöse von 5 bis 10 Prozent und einer Kostenentwicklung in einer hiervon abhängigen Bandbreite hatte die Gruppe Deutsche Börse mit einem Anstieg des EBIT und des Konzern-Periodenüberschusses um 10 bis 15 Prozent gerechnet. Mit einem Plus von 15 Prozent beim EBIT und 14 Prozent beim Periodenüberschuss, der den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnen ist (Konzern-Periodenüberschuss), auf bereinigter Basis bewegt sich die Gruppe Deutsche Börse am oberen Ende ihrer Prognose. Infolgedessen erzielte sie mit 1,5 ein Verhältnis der verzinslichen Bruttoschulden zum bereinigten EBITDA exakt in Höhe des angestrebten Wertes 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 Sachlagen lagen im fortgeführten Geschäftsbereich mit 152,6 Mio. € im Rahmen 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) Konzern-Periodenüberschusses angepasst hatte, wird – basierend auf dem Vorschlag an die Hauptversammlung – mit 54 Prozent erreicht.

Segment Eurex

Die Geschäftsentwicklung im Terminmarktsegment Eurex hängt in erster Linie von der Handelsaktivität institutioneller Investoren und dem Eigenhandel professioneller Marktteilnehmer ab. Die Erlöse des Segments bestehen im Wesentlichen aus Transaktionsentgelten, die von Eurex als kombiniertes Entgelt für den Handel und das Clearing von Terminkontrakten erhoben werden.

Hauptumsatztreiber an den Terminmärkten der Gruppe Deutsche Börse sind die an Eurex Exchange gehandelten Derivate: Aktienindexderivate erzielten einen Anteil von 42 Prozent an den Nettoerlösen, Zinsderivate 18 Prozent und Aktienderivate 4 Prozent. Die an der EEX und ihren Tochtergesellschaften bzw. Beteiligungen gehandelten Energieprodukte und Derivate hierauf (Commodities) steuerten 21 Prozent bei; weitere rund 6 Prozent stammen aus dem Devisengeschäft von 360T. Zu „Sonstige“ (9 Prozent) zählen u. a. das Repo-Geschäft, die Teilnehmergebühren der Handels- und Clearingteilnehmer und Zinserträge, die die Clearinghäuser der Gruppe im Rahmen der Anlage von Barsicherheiten ihrer Kunden erzielen. Zum 30. Juni 2016 verkaufte die Gruppe Deutsche Börse ihre US-amerikanische Optionsbörse ISE an die Nasdaq, Inc. Der Verkauf stellt eine nicht fortgeführte Geschäftstätigkeit im Sinne des IFRS 5 dar. Gemäß den Anforderungen des IFRS 5 berichtet der zusammengefasste Lagebericht die finanziellen Kennzahlen ohne diese nicht fortgeführte Geschäftstätigkeit. Die Vorjahreswerte für das Berichtsjahr 2015 wurden entsprechend angepasst.

Der Terminmarkt profitierte von einem insgesamt sehr aktiven Handelsumfeld: Zwar ging die Volatilität im Durchschnitt im Vergleich zum Vorjahr zurück, doch stieg die Nachfrage nach Eurex-Produkten im Gesamtjahr auch aufgrund von Veränderungen der politischen Rahmenbedingungen, wie das Referendum zur EU-Mitgliedschaft des Vereinigten Königreiches (Brexit) im Juni und die US-Präsidentenwahl im November. Zudem belebte die im Dezember 2015 initiierte und im Dezember 2016 bekräftigte Zinswende in den USA das Geschäft mit Zinsderivaten in der zweiten Jahreshälfte. Mit ihrem breiten Produktportfolio kann Eurex die Absicherungsstrategien der Investoren bei allen Anlässen bestens bedienen. Gleichwohl blieben Herausforderungen im makroökonomischen Umfeld bestehen. Die EZB setzte

Vergleich der Ertragslage mit der Prognose für 2016

	Prognose %	Ergebnis %
Nettoerlöse	+5–10	+8
Operative Kosten (bereinigt)	0–5	+1
EBIT (bereinigt)	+10–15	+15
Den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnender Periodenüberschuss (bereinigt)	+10–15	+14

ihr Ankaufprogramm von Anleihen fort und senkte die Leitzinsen im März 2016 ein weiteres Mal: den Einlagezins auf –0,4 Prozent und den Hauptrefinanzierungssatz im Euroraum auf 0 Prozent. Hinzu kam die immer noch fragile wirtschaftliche Situation in einzelnen Ländern oder die über weite Teile des Jahres geringe Inflation mit teilweise deflationären Tendenzen. Schließlich stellen höhere Eigenkapitalanforderungen als noch vor einigen Jahren und strengere Vorschriften für den Eigenhandel weitere Barrieren für Investoren dar.

Vor diesem Hintergrund konnte das Segment Eurex das Vorjahresergebnis im Berichtsjahr noch einmal steigern. In Summe wurden 2016 an Eurex Exchange 1.727,5 Mio. Futures und Optionen gehandelt und damit 3 Prozent mehr als im Vorjahr (2015: 1.672,6 Mio.). Der Commodities-Handel florierte mit hohen zweistelligen Zuwachsraten bei den Strom- und Gasprodukten sowie im Emissionshandel. Das Devisengeschäft legte in einem rückläufigen Gesamtmarkt leicht zu.

Die Nettoerlöse des Segments stiegen um 16 Prozent, die operativen Kosten um 8 Prozent. Auf Sondereffekte, insbesondere im Kontext mit dem geplanten Zusammenschluss mit der LSEG und der Integration von 360T und Powernext, entfielen 54,2 Mio. € (2015: 49,8 Mio. €). Von den Nettoerlösen entfielen 64,2 Mio. € auf die seit dem vierten Quartal 2015 konsolidierte 360T; ihr Anteil an den Kosten belief sich auf 48,5 Mio. €. Das EBIT stieg um 36 Prozent, um Sondereffekte bereinigt um 26 Prozent.

Die Produktgruppe mit den höchsten Handelsumsätzen waren wie schon im Vorjahr die Aktienindexderivate der Eurex. Die mit Abstand am meisten gehandelten Produkte sind Kontrakte auf den EURO STOXX 50®-Index (374,5 Mio. Futures und 301,5 Mio. Optionen). In der Produktgruppe der Aktienderivate von Eurex (Single Stock Options und Futures) wurden im Berichtsjahr 7 Prozent weniger Kontrakte gehandelt. Der Handel von Zinsderivaten nahm im Berichtsjahr um 3 Prozent zu.

Einen steigenden Beitrag zu den Erlösen im Eurex-Segment tragen vergleichsweise junge Produkte wie Volatilitätsderivate oder Derivate auf italienische und französische Staatsanleihen bei, mit denen Eurex das Angebot an Benchmark-Produkten sukzessive ergänzt hat. Ihr Handelsvolumen nahm im Berichtsjahr zweistellig zu.

Wesentliche Kennzahlen der Segmente (bereinigt)

	Eurex		Xetra		Clearstream		Market Data + Services	
	2016 Mio. €	2015 Mio. €	2016 Mio. €	2015 Mio. €	2016 Mio. €	2015 Mio. €	2016 Mio. €	2015 Mio. €
Nettoerlöse	1.032,2	887,5	164,6	184,8	781,9	746,4	410,0	401,6
Operative Kosten	495,5	457,6	95,1	81,0	398,8	402,8	184,8	217,0
EBIT	540,6	430,3	71,1	106,0	383,3	343,7	225,2	184,6

Die EEX ist die führende europäische Energiebörse. Sie entwickelt, betreibt und vernetzt sichere, liquide und transparente Märkte für Energie- und Commodity-Produkte. An den Märkten der EEX-Gruppe werden Strom, Erdgas, Umweltprodukte (v. a. Emissionsberechtigungen), Agrarprodukte sowie weitere Commodities (v. a. Frachtraten, Schiffsdiesel und Metalle) gehandelt. Im Jahr 2016 konnte die EEX-Gruppe weitere anorganische Wachstumsinitiativen abschließen und damit ihre Position als zentraler Markt für Energie, energienahe Produkte und Commodities in Europa stärken. Zu den wichtigsten strategischen Schritten im Jahr 2016 zählen der Mehrheitserwerb der in Prag ansässigen Strombörse Power Exchange Central Europe a.s. (PXE), mit der die EEX-Gruppe erstmals in den Handelsmärkten in Osteuropa vertreten ist, die Kooperation von Powernext mit der österreichischen Central European Gas Hub AG (CEGH) über die gemeinsame Entwicklung des österreichischen sowie der mittel- und osteuropäischen Gasmärkte sowie die vollständige Übernahme der dänischen Gasbörse Gaspoint Nordic A/S. Zudem konnte die EEX-Gruppe ihre Marktanteile gegenüber den außerbörslichen Märkten in den entsprechenden Produkten deutlich steigern. Auf dieser Basis erzielte die EEX-Gruppe im Geschäftsjahr 2016 in den drei wichtigsten Geschäftsfeldern deutlich zweistellige Wachstumsraten: im Spot- und Terminmarkt für Strom um 46 Prozent, im Gasmarkt um 71 Prozent und im Handel von Emissionsrechten um 40 Prozent.

Wesentliche Kennzahlen im Segment Eurex

	2016	2015	Veränderung
Finanzkennzahlen	Mio. €	Mio. €	%
Nettoerlöse	1.032,2	887,5	16
Operative Kosten	549,7	507,4	8
EBIT	517,6	381,7	36
EBIT (bereinigt)	540,6	430,3	26
Finanzderivate: Handelsvolumen an Eurex Exchange	Mio. Kontrakte	Mio. Kontrakte	%
Derivate ¹⁾	1.727,5	1.672,6	3
Aktienindexderivate ²⁾	894,0	837,7	7
Zinsderivate	526,6	509,1	3
Aktienderivate ²⁾	291,1	311,8	-7
Commodities: Handelsvolumen an der EEX^{3) 4)}	TWh / Mio. t CO₂	TWh / Mio. t CO₂	%
Strom	4.455,6	3.061,5	46
Gas	1.756,2	1.024,9	71
Emissionshandel	949,9	677,6	40
Devisengeschäft: Handelsvolumen auf 360T[®]	Mrd. €	Mrd. €	%
Durchschnittliches tägliches Volumen auf 360T [®]	57,6	55,3	4

1) Die Gesamtsumme weicht von der Summe der Einzelwerte ab, da sie weitere gehandelte Produkte wie ETF-, Volatilitäts-, Währungs- und Edelmetallderivate enthält.

2) Die Dividendenderivate wurden den Aktienindex- und den Aktienderivaten zugeordnet.

3) Volumen an der EEX in Terawattstunden (TWh) für den Strom- und Gashandel sowie in Mio. Tonnen CO₂ für den Handel mit Emissionsrechten

4) Inklusive der an der EPEX, APX/Belpex bzw. seit 17. Februar 2016 an der SEEPEX gehandelten Volumina im Strom-Segment sowie der an Powernext und Gaspoint Nordic gehandelten Volumina im Gas-Segment (Gaspoint Nordic neu für 2016)

Der weltweite Devisenhandel war im Berichtsjahr von rückläufigen Handelsvolumina gekennzeichnet. Gründe hierfür liegen u. a. in den politischen Unsicherheiten, regulatorischen Veränderungen und reduzierten Prime Brokerage-Kapazitäten, die den Handel belasteten. Die 2015 übernommene Handelsplattform 360T[®], eine der weltweit führenden Plattformen für den Devisenhandel (u. a. ausgezeichnet als „Best Professional E-Trading Venue“ und „Best e-FX Platform for Corporates“), konnte ihr Devisenhandelsvolumen jedoch gegen diesen Trend um 4 Prozent steigern. Zum Wachstum hat im Wesentlichen die Handelsaktivität von Neukunden beigetragen. Das Kundenportfolio wurde über alle Regionen und Marktsegmente hinweg weiter ausgebaut. Die Integration in die Gruppe Deutsche Börse schreitet dynamisch voran. Hierzu gehörte im zurückliegenden Jahr u. a. die gemeinsame Ansprache von Kunden und die gemeinsame Entwicklung neuer Angebote, wie das Orderbuch für den FX-Handel, Produkte im Bereich FX-Futures und die Vorbereitung für ein Angebot im Bereich FX-OTC-Clearing.

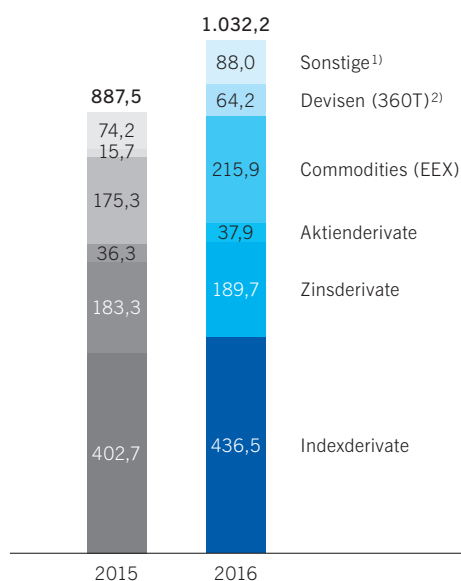
Segment Xetra

Das Segment Xetra erzielt den Großteil seiner Nettoerlöse aus dem Handel und der Verrechnung (Clearing) von Wertpapieren des Kassamarktes. Wichtigster Umsatzträger mit 64 Prozent waren die Nettoerlöse aus dem Handel. 16 Prozent trug der von der Eurex Clearing AG betriebene zentrale Kontrahent (Central Counterparty, CCP) für Aktien und Exchange Traded Products (ETPs) zu den Nettoerlösen des Segments bei; die Nettoerlöse des CCP hängen dabei maßgeblich von der Handelsaktivität auf Xetra[®] ab. Listingerlöse werden in erster Linie durch die bestehende Notierung von Unternehmen und Neuzulassungen generiert; sie machen rund 9 Prozent aus. Die Position „Sonstige“ (in Summe 10 Prozent der Nettoerlöse) umfasst u. a. die von Eurex Bonds erzielten Nettoerlöse.

Die Nettoerlöse im Segment Xetra gingen im Berichtsjahr 2016 um 11 Prozent zurück. Die operativen Kosten nahmen u. a. aufgrund von Sondereffekten um 21 Prozent zu. Im Geschäftsjahr 2015 lagen diese Sondereffekte bei 3,9 Mio. € und im Berichtsjahr bei 7,3 Mio. €. Sie entstanden insbesondere im

Nettoerlöse im Segment Eurex

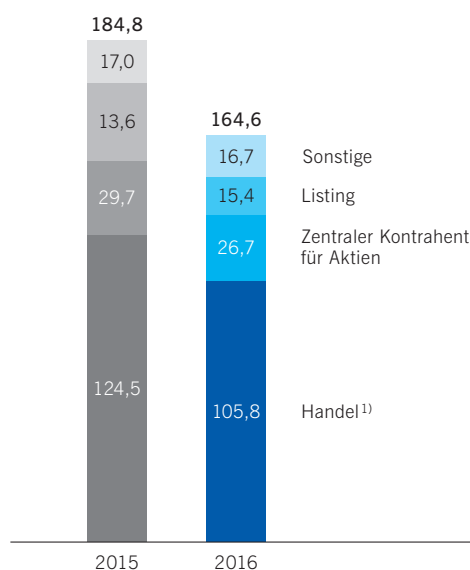
in Mio. €



1) Inkl. Repo-Geschäft und Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft
2) Konsolidierung in Q4/2015

Nettoerlöse im Segment Xetra

in Mio. €



1) Die Position „Handel“ umfasst das elektronische Handelssystem Xetra[®], den Handel an der Börse Frankfurt und den Handel mit strukturierten Produkten.

Zusammenhang mit dem geplanten Zusammenschluss mit der LSEG. Das EBIT nahm infolge der deutlich höheren Kosten um 34 Prozent ab.

Die Kassamärkte in Europa erzielten im Berichtsjahr nicht mehr so hohe Handelsvolumina wie im Rekordjahr 2015 – eine Entwicklung, der sich auch die Deutsche Börse mit ihren Marktplätzen Xetra, Börse Frankfurt und Tradegate nicht entziehen konnte. Im Vorjahr hatten die Kassamärkte kräftigen Rückenwind vom Start des Ankaufs von Anleihen durch die Europäische Zentralbank (Quantitative Easing, QE) erhalten und von der hohen Liquidität im Markt profitiert. Im zweiten Jahr des QE-Programms ließ dieser Effekt nach, Investoren zogen vermehrt auch wieder andere Anlageoptionen in Betracht. Hinzu kam die anhaltend fragile Situation im Wirtschaftsraum Europa und die Entscheidung Großbritanniens, diesen Wirtschaftsraum verlassen zu wollen – diese Entwicklungen belasteten das Vertrauen der Anleger in die europäischen Kapitalmärkte mit der Konsequenz, dass insbesondere Anleger aus den USA Kapital aus Europa abzogen und in anderen Märkten investierten.

2016 wurden an den Kassamärkten der Gruppe Deutsche Börse Wertpapiere mit einem Gesamtvolumen von 1,38 Bio. € umgesetzt (2015: 1,64 Bio. €). Zu diesen zählen Aktien und Anleihen deutscher und internationaler Emittenten, börsengehandelte Indexfonds (Exchange Traded Funds, ETFs) und börsengehandelte Rohstoffe (Exchange Traded Commodities, ETCs) sowie Anteile an aktiv gemanagten Publikumsfonds und strukturierte Produkte. Institutionelle, private und international tätige Investoren sind vorrangig auf der elektronischen Handelsplattform Xetra aktiv. Entsprechend erzielt Xetra den mit Abstand größten Handelsumsatz im Segment. Zudem betreibt die Deutsche Börse den Handel an der Börse Frankfurt und ist an der Tradegate Exchange GmbH mit 75 Prozent beteiligt. Tradegate ist im Aktienhandel die führende Privatanleger-Börse in Deutschland. Ihren Anteil an der Tradegate AG Wertpapierhandelsbank, die die restlichen Anteile an der Tradegate Exchange hält, erhöhte die Deutsche Börse zum Ende des Berichtsjahres von knapp 15 Prozent auf knapp 20 Prozent, vorbehaltlich der regulatorischen Genehmigung.

Seit dem Jahr 2000 betreibt die Deutsche Börse Europas führenden Marktplatz für den Handel von ETFs. Die Deutsche Börse bietet Anlegern die größte Auswahl an ETFs unter den europäischen Börsen: Zum 31. Dezember 2016 waren 1.133 ETFs gelistet (2015: 1.116 ETFs). Das von den Emittenten über ETFs verwaltete Vermögen lag zum Jahresende mit 411,6 Mrd. € um 17 Prozent über dem Vorjahr (31. Dezember 2015: 351,6 Mrd. €). Die Handelsumsätze verringerten sich um 16 Prozent auf 158,0 Mrd. € (2015: 188,9 Mrd. €). Die am meisten gehandelten ETFs basieren auf den europäischen Aktienindizes von STOXX und dem DAX-Index.

Von der Niedrigzinspolitik der EZB und der Verunsicherung der Anleger nach dem Brexit-Referendum konnte Xetra-Gold® profitieren, die von der Deutsche Börse Commodities emittierte Inhaberschuldver-

Wesentliche Kennzahlen im Segment Xetra

	2016	2015	Veränderung
Finanzkennzahlen	Mio. €	Mio. €	%
Nettoerlöse	164,6	184,8	–11
Operative Kosten	102,4	84,9	21
EBIT	63,8	96,7	–34
EBIT (bereinigt)	71,1	106,0	–33
Kassamarkt-Handelsvolumen in Einfachzählung	Mrd. €	Mrd. €	%
Xetra®	1.262,1	1.505,8	–16
Börse Frankfurt	43,9	54,6	–19
Tradegate	71,0	75,3	–6

schreibung. Von allen über den Börsenplatz Xetra gehandelten ETCs ist Xetra-Gold das mit Abstand umsatzstärkste Wertpapier. Im Gesamtjahr 2016 lag der Orderbuchumsatz bei rund 2,7 Mrd. €. Das verwaltete Vermögen von Xetra-Gold stand zum 31. Dezember 2016 bei einem Rekordvolumen von rund 4,2 Mrd. €.

Die Anzahl der Börsengänge ging 2016 weltweit aufgrund politischer und wirtschaftlicher Unsicherheiten zurück. Auch die Bilanz für Börsengänge an der Frankfurter Wertpapierbörse (FWB®) war durchgewachsen: Insgesamt wurden 19 Unternehmen neu gelistet (2015: 24 Unternehmen). Das Emissionsvolumen lag bei insgesamt rund 5,2 Mrd. € (2015: 7 Mrd. €). Trotz des schwierigen Marktumfelds für Neuemissionen gelang der innogy SE, einer Tochtergesellschaft der RWE AG, Anfang Oktober der größte IPO seit dem Jahr 2000. Im Rahmen des Börsengangs wurden insgesamt 555,6 Mio. Aktien zum Handel zugelassen. Das Gesamtvolumen der Emission lag bei rund 5 Mrd. €.

Eine Börse soll Finanzierungsquelle und Wachstumsinkubator für die Realwirtschaft sein. Das gehört zu den Kernaufgaben des Börsengeschäfts. Zu diesem Zweck hat die Deutsche Börse den vorbörslichen Bereich unter der Bezeichnung „Pre-IPO and Growth Financing“ entschieden ausgebaut. Dieser Bereich ist gemeinsam mit dem etablierten Börsengeschäft (u. a. Handel von Aktien, Anleihen und anderen Wertpapieren und Börsengänge) seit 2016 (wieder) in einem eigenen Vorstandsbereich angesiedelt. Die aufeinander abgestimmten Initiativen im vorbörslichen Bereich sollen mittelfristig auch in Börsengängen an der FWB münden.

Ziel der Deutschen Börse ist es, ein Ökosystem für Wachstum zu etablieren, um einen besseren Investitionsfluss und Finanzierungsmöglichkeiten für Unternehmen jeglicher Größe (u. a. Start-ups, Mittelstand, Konzerne) zu ermöglichen. Ein Baustein ist der FinTech Hub in Frankfurt am Main, der durch die Unterstützung von Start-ups am Finanzplatz eine lebendige Gründerkultur hervorbringt. Das 2015 gestartete Deutsche Börse Venture Network® ist zur Unterstützung von Unternehmen in der Wachstumsphase konzipiert worden, die Bedarf an größeren Anschlussfinanzierungen haben. Es bringt diese Unternehmen mit internationalen Investoren zusammen, um ihnen die Kapitalaufnahme zu erleichtern, ein umfassendes Netzwerk aufzubauen und die Perspektive für einen Börsengang zu bieten. Mit dem Würzburger Unternehmen va-Q-tec ist Ende September 2016 der erste Börsengang (in den Prime Standard) aus dem Venture Network heraus gelungen. Über die exklusive Onlineplattform des Venture Network können Investoren und Unternehmer in Erstkontakt treten und in einem geschützten Bereich Informationen austauschen. Das Venture Network wächst kontinuierlich: Zum Ende des Berichtsjahres waren 120 Wachstumsunternehmen und 211 Investoren auf der Plattform aktiv. Die Unternehmen konnten seit dem Start rund 1 Milliarde Euro Wachstumskapital aufnehmen; mit dem im September 2016 neu etablierten Service Venture Match führen Experten der Deutschen Börse nun Investoren und Unternehmen zielgerichteter zusammen und vereinfachen und verbessern dadurch den Zugang zu Wachstumskapital bzw. zu Investitionsmöglichkeiten.

Im Bereich Listing hat die Deutsche Börse das neue Börsensegment Scale für kleine und mittlere, bereits etablierte und vorrangig deutsche Unternehmen angekündigt. Das Segment startete am 1. März 2017. Die Unternehmen, die ein Listing im neuen Segment für kleine und mittlere Unternehmen anstreben, müssen Mindestkriterien erfüllen. Neben quantitativen Anforderungen stehen Vorgaben zu Transparenz und Visibilität, wie verbindliche Research Reports, im Vordergrund.

Segment Clearstream

Das Segment stellt die dem Handel nachgelagerte Infrastruktur für den Eurobond-Markt und Dienstleistungen für Wertpapiere von mehr als 50 Inlandsmärkten weltweit bereit. Dabei stellt Clearstream sicher, dass Geld und Wertpapiere nach vollzogenem Handelsgeschäft den Besitzer wechseln und ist für Emission, Abwicklung, Management und Verwahrung der Wertpapiere verantwortlich. Als internationaler Zentralverwahrer (International Central Securities Depository, ICSD) erbringt Clearstream diese Abwicklungs- und Verwahrleistungen für in Luxemburg verwahrte Wertpapiere. Das ICSD-Geschäft trug im Berichtsjahr 52 Prozent zu den Nettoerlösen bei. Als Zentralverwahrer (Central Securities Depository, CSD)

bedient Clearstream den Markt für deutsche Wertpapiere (15 Prozent der Nettoerlöse). Drittes Standbein sind Dienstleistungen im Bereich Investmentfonds (16 Prozent der Nettoerlöse): Kunden können ihr gesamtes Fondsportfolio über Clearstreams Fondsverarbeitungsplattform Vestima® abwickeln und verwahren. Die Nettoerlöse aus der globalen Wertpapierfinanzierung (Global Securities Financing, GSF) – hierzu zählen die Bereiche Triparty Repo, GC Pooling®, Wertpapierleihe und Sicherheitenmanagement (Collateral Management) – steuerten 9 Prozent zu den Nettoerlösen des Segments bei. Die Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft von Clearstream machten einen Anteil von 8 Prozent der Nettoerlöse aus.

Innerhalb des ICSD- und CSD-Geschäfts liefert das Verwahrgeschäft (Custody) den größeren Beitrag. Die Nettoerlöse werden im Wesentlichen durch das Volumen und den Wert der verwahrten Wertpapiere bestimmt – hierüber definieren sich die Depotentgelte. Zweiter Baustein ist das Abwicklungsgeschäft (Settlement). Dieses hängt stark von der Zahl der Transaktionen ab, die Clearstream über börsliche und außerbörsliche („over the counter“, OTC) Handelsplätze abwickelt.

Im Berichtsjahr verzeichnete Clearstream Wachstum im ICSD-Geschäft, bei der globalen Wertpapierfinanzierung und den Nettozinserträgen aus dem Bankgeschäft. Das Segment steigerte die Nettoerlöse um 5 Prozent. Die operativen Kosten nahmen um 2 Prozent ab. 2016 beliefen sich Sondereffekte auf 47,9 Mio. €; sie fielen im Segment Clearstream zusätzlich zu Kosten für den geplanten Zusammenschluss mit der LSEG insbesondere wegen strafrechtlicher Ermittlungen gegen die Clearstream Banking S.A. in den USA an (Sondereffekte 2015: 54,9 Mio. €). Das EBIT stieg daher um 16 Prozent, bereinigt um Sondereffekte um 12 Prozent.

Im internationalen ICSD-Geschäft konnte das Segment Clearstream um 3 Prozent zulegen. Der Wert des verwahrten internationalen Vermögens, das sich hauptsächlich aus OTC-gehandelten Anleihen zusammensetzt, stieg im Vergleich zum Vorjahr leicht an, ebenso die Zahl der Transaktionen.

Wesentliche Kennzahlen im Segment Clearstream

	2016	2015	Veränderung
Finanzkennzahlen	Mio. €	Mio. €	%
Nettoerlöse	781,9	746,4	5
Operative Kosten	446,7	457,7	-2
EBIT	335,4	288,8	16
EBIT (bereinigt)	383,3	343,7	12
Kennzahlen des Geschäfts			
Internationales Geschäft (ICSD)	Bio. €	Bio. €	%
Wert der verwahrten Wertpapiere (Jahresdurchschnitt)	6,8	6,7	1
Inländisches Geschäft (CSD)	Bio. €	Bio. €	%
Wert der verwahrten Wertpapiere (Jahresdurchschnitt)	4,4	4,8	-7
Investment Funds Services	Bio. €	Bio. €	%
Wert der verwahrten Wertpapiere (Jahresdurchschnitt)	1,9	1,8	5
Globale Wertpapierfinanzierung	Mrd. €	Mrd. €	%
Ausstehendes Volumen (Jahresdurchschnitt)	515,9	598,6	-14
Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft	Mrd. €	Mrd. €	%
Durchschnittlicher täglicher Liquiditätsbestand ¹⁾	13,1	12,4	5

1) Enthält rund 1,5 Mrd. €, die aufgrund von der EU und den USA verhängter Sanktionen gesperrt sind oder waren (2015: 1,5 Mrd. €)

Das inländische CSD-Geschäft bildet die Geschäftsentwicklung auf dem deutschen Kassamarkt ab. Die Höhe des Verwahr volumens wird im Wesentlichen vom Marktwert der dort gehandelten Aktien, Fonds und strukturierten Produkte bestimmt. Durch den Rückgang der Handelsaktivität sanken die Abwicklungsvolumina um 8 Prozent und durch die im Vergleich zum Vorjahr durchschnittlich niedrigeren Indexstände reduzierte sich der Wert des verwahrten Vermögens um 7 Prozent.

Im Fondsgeschäft erzielte Clearstream leichte Zuwächse bei den verwahrten Volumina; hier wirkte sich die im Jahresverlauf insgesamt positive Entwicklung an den internationalen Fondsmärkten aus. Die Zahl der Abwicklungstransaktionen ging allerdings um 5 Prozent zurück. Clearstream ist Eigentümer von Clearstream Global Securitites Services (CGSS) in Cork, Irland, vormals das Citco Verwahrgeschäft für Hedgefonds von Finanzinstituten.

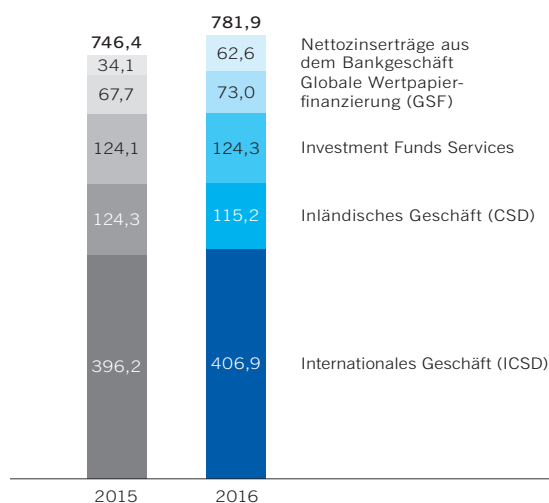
In GSF sank das durchschnittliche ausstehende Volumen um 14 Prozent. Nachdem die EZB im Rahmen ihres Quantitative Easing-Programms viel Liquidität im Markt bereitgestellt hat, gingen die Volumina v. a. beim Produkt GC Pooling deutlich zurück. Zugleich verschoben sich die Aufträge in Richtung kleinerer, höher bepreister Leihervolumina, sodass die Nettoerlöse bei GSF insgesamt stiegen.

Die Kundenbareinlagen lagen durchschnittlich um 5 Prozent über denen des Vorjahres. Neben diesem Volumenwachstum profitierte das Zinsergebnis von der Weiterbelastung negativer Zinsen an Kunden, teilweise mit einem Aufschlag. Zudem hatte die US-amerikanische Notenbank erstmals seit längerer Zeit im Dezember 2015 den Zinssatz (US-Dollar) angehoben und im Dezember 2016 eine weitere Erhöhung beschlossen. Dies ließ die Nettozinserträge über den höheren Liquiditätsbestand hinaus steigen, da rund 49 Prozent der Bareinlagen in US-Dollar denominated sind.

Der vom Eurosystem entworfene Abwicklungsservice TARGET2-Securities (T2S) ist 2016 gestartet. T2S wird, wenn es wie geplant 2017 voll funktionsfähig wird, die grenzüberschreitende Wertpapierabwicklung in Zentralbankgeld in Europa harmonisieren. Clearstream hat mit der Einführung von T2S seinen Kunden die kompletten Vorteile des neuen Abwicklungssystems zur Verfügung gestellt. Kunden können ihre Vermögenswerte in einem einzigen Pool bündeln und den jeweiligen CSD als ihren Zugang zu T2S nutzen; gleichzeitig profitieren sie von den Dienstleistungen des ICSD in der Wertpapierleihe und im

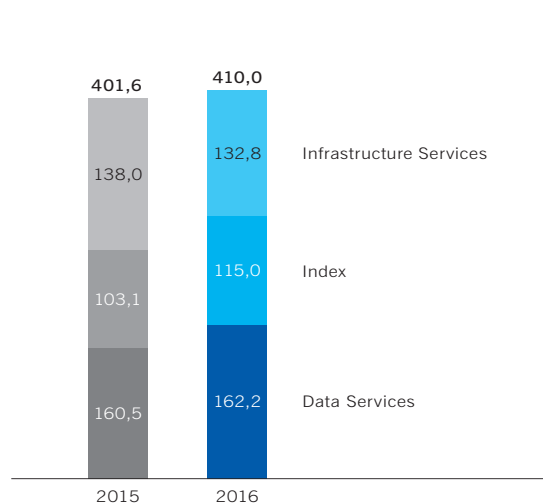
Nettoerlöse im Segment Clearstream

in Mio. €



Nettoerlöse im Segment Market Data + Services

in Mio. €



Sicherheitenmanagement. Beispielsweise ist es nun möglich, Triparty-Repos in Geschäftsbankgeld (also in mehreren Währungen) oder Zentralbankgeld (Euro) abzuwickeln, wobei die Bestände beim ICSD und bei den CSDs gehalten werden. Am 6. Februar 2017 migrierten die Clearstream Banking AG und die LuxCSD S.A. planmäßig und vollständig auf die Abwicklungssysteme der EZB; die Systeme von Clearstream, die in der Testphase zunächst parallel liefen, sind abgeschaltet. Durch eine sensitive Preisgestaltung und zusätzliche Angebote an die Kunden erwartet das Segment insgesamt mind. eine Kompensation der entfallenden Abwicklungsgebühren.

Segment Market Data + Services

Kerngeschäft des Segments Market Data + Services ist der Vertrieb von kapitalmarktrelevanten Informationen, Technologie- und Infrastrukturdienstleistungen an Kunden weltweit. Dazu gehören Handels- und Marktsignale in Echtzeit, aber auch Indizes wie EURO STOXX 50® oder DAX. Kapitalmarktteilnehmer abonnieren oder lizenzieren die Informationen, um sie selbst zu nutzen, sie weiterzuverarbeiten oder zu verteilen. 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. Die mit dem Geschäft des Tochterunternehmens MNI in Verbindung stehenden Vermögenswerte und Schulden wurden im Zuge eines sog. Asset Deals mit Wirkung zum 8. Juli 2016 verkauft. Bereits im Februar veräußerte die Deutsche Börse AG ihren 50-prozentigen Anteil an der Infobolsa S.A.

Im Berichtsjahr konnte Market Data + Services seine Nettoerlöse trotz der Dekonsolidierung von MNI und Infobolsa leicht steigern. Die operativen Kosten gingen deutlich zurück, u. a. infolge der Dekonsolidierung, aber auch durch stringentes Kostenmanagement. Mit 33,8 Mio. € (2015: 16,2 Mio. €) enthielten sie Sondereffekte, maßgeblich für den geplanten Zusammenschluss mit der LSEG sowie die Integration bzw. Disintegration von Gesellschaften (STOXX, MNI). Das EBIT des Segments stieg entsprechend deutlich um 14 Prozent, ohne Sondereffekte um 22 Prozent.

Die Nettoerlöse des Segments setzen sich aus den Geschäftsfeldern Data Services (40 Prozent), Index (28 Prozent) und Infrastructure Services (32 Prozent) zusammen.

Das Geschäftsfeld Data Services umfasst im Wesentlichen den Vertrieb von Lizenzen für Handels- und Marktsignale in Echtzeit sowie für die Lieferung von historischen Daten an Banken, Handelsunternehmen und Fondsgesellschaften. Die wichtigsten Produkte sind Orderbuchdaten aus den Kassa- und Terminmärkten, aber auch Referenzdaten der Deutschen Börse und ihrer Partnerbörsen. Das Geschäft blieb im Berichtsjahr trotz der Dekonsolidierung von MNI weitgehend stabil.

Im Geschäftsfeld Index erzielt die Deutsche Börse Erlöse aus der Berechnung und Vermarktung von Indizes und Benchmarks, die Banken und Fondsgesellschaften v. a. als Basiswerte oder Benchmarks für Finanzinstrumente und Investmentvehikel dienen. Das Geschäft betreibt sie über ihre Tochtergesellschaft STOXX Ltd., die mit ihrem umfangreichen Indexangebot eine Vielzahl von Möglichkeiten für Emittenten bietet, Finanzprodukte für unterschiedlichste Investitionsstrategien aufzulegen. Das Indexgeschäft setzte seinen Wachstumskurs fort. Insbesondere die hohe Emissionsaktivität von strukturierten Produkten auf STOXX-Indizes, mit denen Investoren ihre Anlagestrategie abbilden können, sowie das höhere Handelsvolumen von Kontrakten auf STOXX- und Deutsche Börse-Indizes an Eurex kurbelten das Geschäft an. Dagegen ging das Vermögen in ETFs, die den europäischen Kapitalmarkt abbilden, zurück. Diese machen einen Großteil des Portfolios von STOXX aus.

In das Geschäftsfeld Infrastructure Services fließen v. a. Erlöse aus der Anbindung von Handels- und Clearingteilnehmern (Connectivity). Diese stiegen im Berichtsjahr, weil das Segment immer mehr Kunden für Datenverbindungen mit höherer Bandbreite gewinnen konnte. Hinzu kommen Entwicklungs- und Betriebsleistungen für externe Technologiekunden, etwa für Partnerbörsen, für Designated Sponsor-Banken oder für die deutschen Regionalbörsen. Die Deutsche Börse betreibt die Technologie der Partnerbörsen in Dublin, Wien, Sofia, Ljubljana, Prag, Budapest, auf Malta und den Cayman-Inseln sowie im

nationalen Markt die der deutschen Maklerbörsen und Banken in Frankfurt, Berlin, Düsseldorf, Hamburg-Hannover und München.

Entwicklung der Rentabilität

Die Konzerneigenkapital-Rentabilität stellt das Verhältnis des Ergebnisses nach Steuern zum Eigenkapital dar, das dem Konzern im Jahr 2016 durchschnittlich zur Verfügung stand. Sie war im Berichtsjahr maßgeblich aufgrund des Anstiegs des Ergebnisses und des Eigenkapitals mit 17,3 Prozent weitgehend unverändert (2015: 17,0 Prozent). Bereinigt um die in der [Ertragslage](#) erläuterten Sondereffekte lag die Eigenkapitalrendite bei 19,4 Prozent (2015: 19,6 Prozent).

Finanzlage

Cashflow

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 2016 auf –146,9 Mio. € (31. Dezember 2015: –1.579,4 Mio. €). Der negative Finanzmittelbestand resultiert stichtagsbedingt insbesondere aus Geldanlagen mit einer Fristigkeit von mehr als drei Monaten; letztere erfüllen nicht die Voraussetzungen als Finanzmittelbestand klassifiziert zu werden, die mit ihnen verbundenen Zahlungsströme sind der Investitionstätigkeit zugeordnet. Die Position Kassenbestand und sonstige Bankguthaben betrug 1.458,1 Mio. € zum 31. Dezember 2016 (31. Dezember 2015: 711,1 Mio. €).

Die Aussagekraft des Cashflows aus laufender Geschäftstätigkeit ist bei der Gruppe Deutsche Börse eingeschränkt, da er insbesondere die stichtagsbezogen stark schwankenden CCP-Positionen enthält. Insofern gehen die Erläuterungen im Folgenden insbesondere auf den Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit ohne CCP-Positionen ein. Die Gruppe erzielte im Geschäftsjahr 2016 einen Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit vor Veränderung der stichtagsbezogenen CCP-Positionen von 856,6 Mio. € (2015: 796,6 Mio. €).

Darüber hinaus hat die Gruppe Deutsche Börse im Geschäftsjahr 2016 Steuerzahlungen in Höhe von 277,8 Mio. € geleistet (2015: 207,7 Mio. €). Die höheren Steuerzahlungen standen teilweise im Zusammenhang mit der Veräußerung der Anteile an der U.S. Exchange Holdings, Inc.

Die übrigen nicht zahlungswirksamen Erträge beliefen sich auf 52,3 Mio. € (2015: nicht zahlungswirksame Aufwendungen von 7,0 Mio. €), dies liegt v. a. an den Erträgen aus der Veräußerung von Anteilen an der BATS Global Markets Inc. Die Transaktion führte zu einem Zahlungsmittelzufluss in Höhe von 80,3 Mio. €, der im Cashflow aus Investitionstätigkeit ausgewiesen wird.

Wesentliche Kennzahlen im Segment Market Data + Services

	2016	2015	Veränderung
Finanzkennzahlen	Mio. €	Mio. €	%
Nettoerlöse	410,0	401,6	2
Operative Kosten	218,6	233,2	–6
EBIT	191,4	168,4	14
EBIT (bereinigt)	225,2	184,6	22

Berücksichtigt man die Veränderung der CCP-Positionen, ergibt sich ein Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit in Höhe von 1.621,4 Mio. € (2015: 10,1 Mio. €). Die Veränderung der CCP-Positionen ist beeinflusst durch nicht belieferte GC Pooling-Transaktionen über insgesamt 869,5 Mio. US\$, welche nicht termingerecht am 31. Dezember 2015, sondern erst am 4. Januar 2016 abgewickelt werden konnten, weil ein Clearingteilnehmer nicht rechtzeitig die erforderlichen Zahlungsmittel bereitgestellt hatte.

Der Mittelzufluss aus Investitionstätigkeit lag im Geschäftsjahr 2016 bei 578,5 Mio. € (2015: Mittelabfluss in Höhe von 1.592,3 Mio. €). Er resultiert insbesondere aus der Veräußerung der Anteile an der ISE-Gruppe, die zu einem Zahlungsmittelzufluss in Höhe von 916,3 Mio. € führte, bereinigt um ursprünglich darin enthaltene veräußerte Zahlungsmittel in Höhe von 13,0 Mio. €. Darüber hinaus flossen aus der Veräußerung der Anteile an der Infobolsa S.A. Zahlungsmittel in Höhe von 1,1 Mio. € zu (unter Berücksichtigung der veräußerten Zahlungsmittel in Höhe von 7,1 Mio. €).

Zahlungsmittelzuflüsse resultierten zudem aus Fälligkeiten und Veräußerungen von Wertpapieren mit einer ursprünglichen Laufzeit von mehr als einem Jahr; sie beliefen sich auf 149,9 Mio. € (2015: 208,3 Mio. €).

Im Zusammenhang mit dem Erwerb von langfristigen Finanzinstrumenten sind 178,9 Mio. € (2015: 815,5 Mio. €) abgeflossen.

Die Investitionen in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen lagen mit 164,9 Mio. € über dem Niveau des Vorjahres (2015: 154,5 Mio. €); sie fielen hauptsächlich in den Segmenten Clearstream und Eurex an. Clearstream investierte überwiegend in den Ausbau der Abwicklungs- und Sicherheitenmanagementsysteme, Eurex in die Handels- und Clearingsysteme.

Konzern-Kapitalflussrechnung (Kurzfassung)

	2016 Mio. €	2015 Mio. €
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit (ohne CCP-Positionen)	856,6	796,6
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	1.621,4	10,1
Cashflow aus Investitionstätigkeit	578,5	-1.592,3
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	-848,8	76,1
Finanzmittelbestand zum 31. Dezember	-146,9	-1.579,4
Kassenbestand und sonstige Bankguthaben zum 31. Dezember	1.458,1	711,1

Im Rahmen des Erwerbs von Tochtergesellschaften sind insgesamt 3,9 Mio. € abgeflossen (2015: 641,5 Mio. €). Die Abflüsse entfielen im Vorjahr mit 676,6 Mio. € auf den Erwerb der Anteile an 360T. Aufgrund der Vollkonsolidierung von Powernext und EPEX zum 1. Januar 2015 hatten sich die Zahlungsmittel um 40,1 Mio. € erhöht. Da kein Kaufpreis zu zahlen war, sind im Rahmen des Erwerbs von Powernext und EPEX im Geschäftsjahr 2015 keine Mittel abgeflossen.

Der Mittelabfluss aus Finanzierungstätigkeit belief sich im Geschäftsjahr 2016 auf 848,8 Mio. € (2015: Mittelzufluss in Höhe von 76,1 Mio. €).

Die Deutsche Börse AG hat die Serien B und C der Privatplatzierungen, die im Rahmen des Erwerbs der ISE im Jahr 2008 platziert wurden, im Geschäftsjahr 2016 vorzeitig zurückgezahlt; hieraus resultierte ein Zahlungsmittelabfluss in Höhe von 321,6 Mio. €. Aufgrund der Fälligkeit der Serie A der Privatplatzierungen aus dem Jahr 2008 waren im Vorjahr Mittel in Höhe von 150,5 Mio. € abgeflossen.

Im Zusammenhang mit dem Erwerb von 49,9 Prozent der Anteile an der STOXX Ltd. sind im Geschäftsjahr 2015 insgesamt 653,8 Mio. € abgeflossen. Diese Transaktion wurde durch Begebung einer Schuldverschreibung in Höhe von nominal 600,0 Mio. € finanziert. Darüber hinaus wurden im Rahmen des Erwerbs von 360T eigene Anteile im Volumen von 200,0 Mio. € sowie eine Anleihe in Höhe von nominal 500,0 Mio. € platziert.

Darüber hinaus wurden Commercial Paper in Höhe von 400,0 Mio. € (2015: 2.100,0 Mio. €) begeben sowie 495,0 Mio. € aufgrund der Fälligkeit von Commercial Paper gezahlt (2015: 2.065,0 Mio. €). Zum 31. Dezember 2016 waren keine Commercial Paper begeben.

Zudem zahlte die Deutsche Börse AG eine Dividende für das Geschäftsjahr 2015 in Höhe von 420,1 Mio. € (Dividende für das Geschäftsjahr 2014: 386,8 Mio. €).

Aufgrund des positiven Cashflows aus laufender Geschäftstätigkeit, ausreichender Kreditlinien sowie ihrer flexiblen Steuerungs- und Planungssysteme geht die Gruppe für das Geschäftsjahr 2016 wie schon in den Vorjahren von einer soliden Liquiditätsausstattung aus.

Zinsdeckungsgrad der Gruppe Deutsche Börse

Zinsaufwendungen aus Finanzierungstätigkeit	Emissionsvolumen	2016 Mio. €	2015 Mio. €
Festverzinsliche Inhaberschuldverschreibung (Laufzeit bis 03/2018)	600 Mio. €	7,4	7,4
Festverzinsliche Inhaberschuldverschreibung (Laufzeit bis 10/2022)	600 Mio. €	14,8	14,8
Festverzinsliche Inhaberschuldverschreibung (Laufzeit bis 10/2025)	500 Mio. €	8,7	2,0
Festverzinsliche Inhaberschuldverschreibung (Hybridanleihe)	600 Mio. €	17,2	7,0
Privatplatzierungen ¹⁾	290 Mio. US\$	9,3	18,5
Commercial Paper	142 Mio. € – 2015 ²⁾ 35 Mio. € – 2016 ²⁾	–	0,1
Sonstige Zinsaufwendungen		4,5	4,5
Summe Zinsaufwendungen (inkl. 50 % des Hybridkupons)		53,3	50,8
EBITDA (bereinigt)		1.345,7	1.180,7
Zinsdeckung³⁾		25,3	23,2

1) Mitte 2016 mit dem Erlös aus dem Verkauf der ISE zurückgekauft

2) Jahresdurchschnitt

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

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 bezogen hat, und für die Gebäude der Clearstream International S.A. in Luxemburg (für Details siehe [Erläuterung 38 des Konzernanhangs](#)).

Liquiditätssteuerung

Die Deutsche Börse deckt ihren operativen Liquiditätsbedarf in erster Linie durch Innenfinanzierung, indem sie erwirtschaftete Mittel einbehält. Ziel ist es, Liquidität in 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 36 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.

Kapitalmanagement

Generell erwarten die Kunden der Gesellschaft, dass diese konservative Zinsdeckungs- und Verschuldungsgrade aufweist und gute Kreditratings erzielt. Die Gruppe verfolgt daher das Ziel, einen Zinsdeckungsgrad (Verhältnis von EBITDA zu Zinsaufwendungen aus Finanzierungstätigkeit) von mindestens 16 auf Gruppenebene zu erreichen. Die Gruppe Deutsche Börse hat dieses Ziel im Berichtsjahr mit einem Zinsdeckungsgrad von 25,3 erreicht (2015: 23,2). Diesem Wert liegt ein relevanter Zinsaufwand von 53,3 Mio. € und ein bereinigtes EBITDA von 1.345,7 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.

Zudem strebt die Deutsche Börse auf Gruppenebene ein Verhältnis der verzinslichen Bruttoschulden zum EBITDA von höchstens 1,5 an. Im Berichtsjahr erreichte die Gruppe ein Verhältnis der Bruttoschulden zum EBITDA von 1,5. Diesem Wert liegt eine Bruttoverschuldung von 1.984,7 Mio. € sowie ein bereinigtes EBITDA von 1.345,7 Mio. € zugrunde. Die Bruttoverschuldung besteht aus verzinslichen Verbindlichkeiten in Höhe von 1.984,7 Mio. €.

Schuldverschreibungen der Deutsche Börse AG (zum 31. Dezember 2016 ausstehend)

Typ	Emissionsvolumen	ISIN	Laufzeit	Fälligkeit	Kupon p.a.	Listing
Festverzinsliche Inhaberschuldverschreibung	600 Mio. €	DE000A1R1BC6	5 Jahre	März 2018	1,125 %	Luxemburg/ Frankfurt
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 (Hybridanleihe)	600 Mio. €	DE000A161W62	Stichtag 5,5 Jahre/ Endfälligkeit in 25,5 Jahren	Februar 2021/ Februar 2041	2,75 % (bis Stichtag)	Luxemburg/ Frankfurt

Der Rückgang der Bruttoschulden resultiert aus dem kompletten Rückkauf der ausstehenden US-Privatplatzierungen in Höhe von 290 Mio. US\$. Dies hatte auch zur Folge, dass das angestrebte Verhältnis der Bruttoschulden zum EBITDA zum Jahresende erreicht wurde.

Das Unternehmen strebt ferner an, das starke „AA“-Kreditrating der 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 der Deutsche Börse AG.

Die Deutsche Börse AG hat darüber hinaus öffentlich 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 1.092,1 Mio. € und die Clearstream Banking S.A. mit einem Wert von 1.179,4 Mio. € erreicht. Im Clearstream-Teilkonzern soll, sofern Finanzverbindlichkeiten aus dem Nichtbankgeschäft bestehen, ein Zinsdeckungsgrad von mind. 25 aufrechterhalten werden. Im Berichtsjahr wie im Vorjahr bestanden bei Clearstream keine Finanzverbindlichkeiten aus dem Nichtbankgeschäft, sodass kein Zinsdeckungsgrad angegeben wird.

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. In den zurückliegenden Jahren mit niedrigeren Jahresüberschüssen lag die Quote am oberen Ende dieser Bandbreite, um eine stabile Dividende an die Aktionäre auszuschütten. Im Jahr 2015 wurden im Zusammenhang mit der Ankündigung der Wachstumsstrategie „Accelerate“ auch die Ergebnisziele der Gruppe angehoben, sodass das Unternehmen künftig eine Ausschüttungsquote in der Mitte der Bandbreite von 40 bis 60 Prozent anstrebt.

Darüber hinaus hat das Unternehmen bis 2012 frei verfügbare Mittel teilweise über Aktienrückkäufe an die Aktionäre ausgeschüttet. Seit 2013 wurden diese v. a. für die Weiterentwicklung des Unternehmens, Anforderungen in Bezug auf das Kreditrating sowie zur Erfüllung von aufsichtsrechtlichen Kapitalanforderungen verwendet. Vor dem Hintergrund von „Accelerate“ erwartet das Unternehmen, dass verfügbare Mittel künftig verstärkt in die organische, aber auch in die komplementäre externe Weiterentwicklung der Gruppe fließen.

Dividende

Für das Geschäftsjahr 2016 schlägt die Deutsche Börse AG der Hauptversammlung vor, eine Dividende von 2,35€ je Stückaktie zu zahlen (2015: 2,25€). Diese Dividende entspricht einer Ausschüttungsquote von 54 Prozent des den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnenden Periodenüberschusses, bereinigt um die in der [Ertragslage](#) beschriebenen Sondereffekte (2015: 55 Prozent, ebenfalls bereinigt um Sondereffekte). Bei 186,8 Mio. dividendenberechtigten Stückaktien ergäbe sich

Relevante Kenngrößen

	2016 Mio. €	2015 Mio. €
Tangible Equity Clearstream International S.A. (zum Bilanzstichtag)	1.092,1	1.079,2
Tangible Equity Clearstream Banking S.A. (zum Bilanzstichtag)	1.179,4	1.071,6

Kreditratings

	Langfristig	Kurzfristig
Deutsche Börse AG		
Standard & Poor's	AA	A-1+
Clearstream Banking S.A.		
Fitch	AA	F1+
Standard & Poor's	AA	A-1+

damit eine Dividende von 439,0 Mio. € (2015: 420,1 Mio. €). Die Summe der dividendenberechtigten Aktien ergibt sich aus einem Grundkapital von 193,0 Mio. Aktien minus 6,2 Mio. Aktien im Eigenbestand.

Kreditratings

Die Deutsche Börse AG lässt ihre Kreditwürdigkeit regelmäßig von der Ratingagentur Standard & Poor's (S&P), die der Clearstream Banking S.A. von den Ratingagenturen Fitch und S&P überprüfen.

Am 7. Oktober 2016 bestätigte Fitch Ratings das „AA“-Kreditrating der Clearstream Banking S.A. mit einem stabilen Ausblick. Das Rating spiegelt die führende Position im Nachhandelsgeschäft und den sehr niedrigen Risikoappetit gepaart mit stringenten Risikomanagementsystemen, das umsichtige Liquiditätsmanagement sowie die einwandfreie Kapitalausstattung der Bank wider.

Am 19. Dezember 2016 bestätigte S&P das „AA“-Kreditrating der Deutsche Börse AG, behielt aber den 2015 im Zuge der 360T-Akquisition eingeführten negativen Ausblick bei.

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 2016 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 sind in der [☞ Mehrjahresübersicht](#) dargestellt.

Vermögenslage

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

Die langfristigen Vermögenswerte der Gruppe Deutsche Börse setzen sich v. a. aus immateriellen Vermögenswerten und Finanzanlagen sowie Finanzinstrumenten der zentralen Kontrahenten zusammen. Der größte Posten waren die Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten. Diesem Vermögenswert steht eine Verbindlichkeit in gleicher Höhe gegenüber. Die Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft, die die Gruppe Deutsche Börse als Finanzanlage hält, gingen ebenso wie die Geschäfts- oder Firmenwerte und die anderen immateriellen Vermögenswerte zurück. Dieser Rückgang resultiert im Wesentlichen aus der Veräußerung der ISE.

Die kurzfristigen Vermögenswerte gingen ebenfalls zurück, insbesondere getrieben durch die Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten, wohingegen die Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft und die Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung gestiegen sind. Dies beruht im Wesentlichen darauf, dass zum einen bei Clearstream die Kundenbareinlagen höher waren und zum anderen die Clearingteilnehmer bei der Eurex Clearing AG im Berichtsjahr mehr Geldsicherheiten hinterlegt haben. Der Kassenbestand und sonstige Bankguthaben sind aufgrund der Veräußerung der ISE deutlich gestiegen.

Die Vermögenswerte wurden finanziert durch Eigenkapital sowie Schulden. Das Eigenkapital nahm gegenüber dem Vorjahr zu, maßgeblich aufgrund des Buchgewinns im Zusammenhang mit der Veräußerung der ISE.

Konzernbilanz (Auszüge)

	31.12. 2016 Mio. €	31.12. 2015 Mio. €
AKTIVA		
Langfristige Vermögenswerte	11.940,4	14.386,9
Davon immaterielle Vermögenswerte	3.973,7	4.633,0
Davon Geschäfts- oder Firmenwerte	2.721,1	2.898,8
Davon Finanzanlagen	1.920,9	2.309,0
Davon Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft	1.604,8	2.018,6
Davon Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten	5.856,6	7.175,2
Kurzfristige Vermögenswerte	151.904,4	165.688,9
Davon Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten	107.909,6	126.289,6
Davon Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung	27.777,6	26.870,0
Davon Kassenbestand und sonstige Bankguthaben	1.458,1	711,1
PASSIVA		
Eigenkapital	4.624,5	3.695,1
Schulden	159.220,3	176.380,7
Davon langfristige Schulden	8.669,9	10.585,4
Davon Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten	5.856,6	7.175,2
Davon verzinsliche Verbindlichkeiten	2.284,7	2.546,5
Davon kurzfristige Schulden	150.550,5	165.795,3
Davon Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten	107.479,4	126.006,5
Davon Bardepots der Marktteilnehmer	27.777,6	26.869,0

Die langfristigen Schulden nahmen v. a. aus zwei Gründen ab. Zum einen gingen die Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten zurück. Dieser Verbindlichkeit steht ein Vermögenswert in gleicher Höhe gegenüber. Zudem sanken die verzinslichen Verbindlichkeiten. Die Deutsche Börse hat im Juli die Schuldverschreibungen Serie B und C in Höhe von zusammen 290 Mio. US\$ zurückgekauft.

Wesentliche Veränderungen der kurzfristigen Verbindlichkeiten ergaben sich bei folgenden Posten:

- Rückgang der Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten
- Anstieg der Verbindlichkeiten aus Bardepots der Marktteilnehmer bedingt durch höhere Geldsicherheiten der Clearingmitglieder der Eurex Clearing AG; die Zunahme geht darauf zurück, dass die Clearingteilnehmer bei der Eurex Clearing AG im Berichtsjahr relativ mehr Geld im Vergleich zu Wertpapier-sicherheiten hinterlegt haben

Insgesamt investierte die Gruppe Deutsche Börse im fortgeführten Geschäftsbereich im Berichtsjahr 152,6 Mio. € (2015: 147,7 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 und Commercial Paper. Die kurzfristigen Vermögenswerte ohne stichtagsbedingte Positionen beliefen sich dabei auf 1.293,6 Mio. € (2015: 1.675,3 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 669,8 Mio. € zum 31. Dezember 2016

(31. Dezember 2015: 554,1 Mio. €) relativ gering. Die kurzfristigen Schulden der Gruppe ohne stichtagsbedingte Positionen beliefen sich auf 1.453,0 Mio. € (2015: 1.196,2 Mio. € ohne stichtagsbedingte Positionen). Aus diesem Grund hatte die Gruppe zum Jahresende ein leicht negatives Betriebskapital in Höhe von 159,4 Mio. € (2015: 479,1 Mio. €).

Stichtagsbedingte Bilanzpositionen

Die Bilanzpositionen „Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft“ sowie „Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft“ sind stichtagsbedingte Positionen, die im Berichtsjahr stark korreliert zwischen etwa 14 und 20 Mrd. € schwankten (2015: zwischen 10 und 15 Mrd. €). Diese Beträge stellen im Wesentlichen Kundensalden des internationalen Abwicklungsgeschäfts von Clearstream dar.

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, 15 und 36 des Konzernanhangs](#) dargestellt.

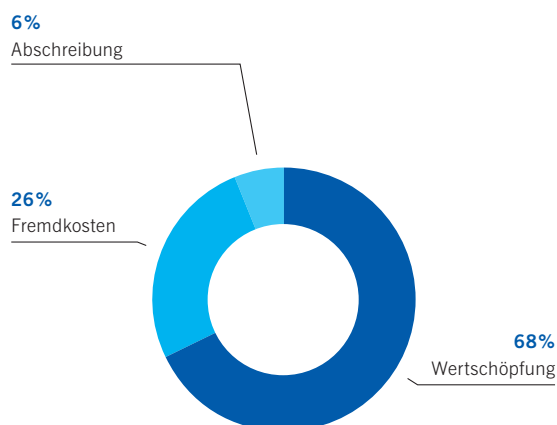
Die an die Clearinghäuser der Gruppe angeschlossenen Marktteilnehmer erbringen Sicherheitsleistungen teilweise in Form von Bardepots, die täglich angepasst werden. Das Geld wird von den zentralen Kontrahenten über Nacht in der Regel besichert angelegt und unter der Position „Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung“ bilanziert. Der Wert der Bardepots an den für das Berichtsjahr relevanten Bilanzstichtagen (31. März, 30. Juni, 30. September, 31. Dezember) variierte zwischen 24 und 29 Mrd. € (2015: zwischen 27 und 36 Mrd. €).

Wertschöpfung: Verteilung der Unternehmensleistung

Durch ihr wirtschaftliches Handeln trägt die Gruppe Deutsche Börse zum privaten und öffentlichen Einkommen bei – dieser Beitrag wird durch die Wertschöpfungsrechnung transparent. Die Wertschöpfung ergibt sich aus der Unternehmensleistung nach Abzug von Abschreibungen und Fremdkosten. Im Jahr 2016 betrug die Wertschöpfung der Gruppe Deutsche Börse 1.627,1 Mio. € (2015: 1.541,0 Mio. €). Die Verteilung der Wertschöpfung macht deutlich, dass große Teile der erwirtschafteten Wertschöpfung zurück in die Volkswirtschaft fließen: 28 Prozent (454,3 Mio. €) kommen den Aktionären in Form von Dividendenzahlungen zugute, der Personalaufwand in Form von Gehältern und weiteren Vergütungsbestandteilen belief sich auf 37 Prozent (607,5 Mio. €). Steuern wurden in Höhe von 18 Prozent

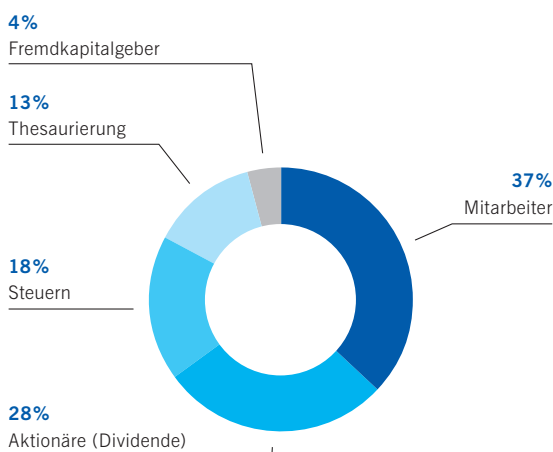
Entstehung der Wertschöpfung

Unternehmensleistung: 2.395,5 Mio. €



Verwendung der Wertschöpfung

Wertschöpfung: 1.627,1 Mio. €



(291,8 Mio. €) entrichtet. 4 Prozent (56,8 Mio. €) entfielen auf Fremdkapitalgeber. Die im Unternehmen verbliebene Wertschöpfung in Höhe von 13 Prozent (216,7 Mio. €) wird beispielsweise für Investitionen in Wachstumsinitiativen eingesetzt, siehe [☞ Grafiken „Entstehung der Wertschöpfung“ und „Verwendung der Wertschöpfung“](#).

Gesamtaussage des Vorstands zur wirtschaftlichen Lage

Die Ertragslage der Gruppe Deutsche Börse im Geschäftsjahr 2016 bewegte sich aufgrund des Geschäftserfolgs im Terminmarkt und im Energiesektor sowie der zumindest in den USA wieder steigenden Zinskurve im Rahmen der vom Vorstand erwarteten Spannen. Die Gruppe verzeichnete in Summe einen Anstieg der Nettoerlöse um 8 Prozent. Die operativen Kosten lagen im Berichtsjahr trotz Konsolidierungseffekten mit 3 Prozent nur leicht über denen des Jahres 2015. Dies lag maßgeblich an Kosten im Zusammenhang mit Zusammenschlüssen und Übernahmen. Bereinigt um diese Effekte waren die Kosten im Berichtsjahr, trotz der Konsolidierung neuer Tochtergesellschaften, nur um 1 Prozent höher als im Vorjahr. EBIT und der den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnende Periodenüberschuss der Gruppe übertrafen nach Eliminierung der Sondereffekte die Vorjahreswerte deutlich und lagen am oberen Ende der Prognose.

Der Vorstand hält die Finanzlage der Gruppe Deutsche Börse im Berichtsjahr für äußerst solide. Das Unternehmen erzielte wie im Vorjahr einen hohen Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit. Aufgrund des deutlichen Anstiegs des bereinigten EBIT konnte die Deutsche Börse auf Gruppenebene das Verhältnis der verzinslichen Bruttoschulden zum EBITDA deutlich verbessern: Dieses lag mit 1,5 auf der Höhe des Zielwertes von 1,5.

Ratingagenturen haben die Kreditwürdigkeit des Konzerns 2016 erneut mit Top-Ratings bewertet. Am 19. Dezember 2016 bestätigte Standard & Poor's das „AA“-Kreditrating der Deutsche Börse AG, beließ aber vor dem Hintergrund des Finanzierungsmix der 360T-Akquisition aus Fremd- und Eigenkapital den Ausblick auf negativ. Zudem bestätigte Standard & Poor's, wie bereits Fitch Ratings am 7. Oktober 2016, das „AA“-Kreditrating der Clearstream Banking S.A., jeweils mit einem stabilen Ausblick.

Die Deutsche Börse AG bietet ihren Aktionären seit Jahren eine attraktive Rendite – so auch für das Geschäftsjahr 2016. Mit einem Dividendenvorschlag von 2,35 € (2015: 2,25 €) liegt die Ausschüttung an die Aktionäre über derjenigen des Vorjahres. Ferner sinkt die Ausschüttungsquote infolge des verbesserten Ergebnisses leicht von 55 im Vorjahr auf 54 Prozent im Berichtsjahr (jeweils bereinigt um Sondereffekte) und liegt somit wie erwartet in der Mitte der vom Vorstand angestrebten Spanne zwischen 40 und 60 Prozent.

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

Mehrjahresübersicht der Gruppe Deutsche Börse

		2012	2013	2014	2015	2016
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung						
Nettoerlöse	Mio. €	1.932,3	1.912,3	2.047,8	2.220,3 ¹⁾	2.388,7
davon Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft	Mio. €	52,0	35,9	37,6 ²⁾	50,6 ²⁾	84,0
Operative Kosten	Mio. €	-958,6	-1.182,8	-1.114,8	-1.283,2 ¹⁾	-1.317,4
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	Mio. €	969,4	738,8	1.011,3	935,6 ¹⁾	1.108,2
Den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnender Periodenüberschuss	Mio. €	645,0	478,4	762,3	613,3 ¹⁾	722,1
Ergebnis je Aktie (unverwässert)	€	3,44	2,60	4,14	3,31 ¹⁾	3,87
Konzern-Kapitalflussrechnung						
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	Mio. €	707,7	728,3	677,3	10,1	1.621,4
Konzernbilanz						
Langfristige Vermögenswerte	Mio. €	5.113,9	8.796,9	11.267,2	14.386,9	11.940,4
Eigenkapital	Mio. €	3.169,6	3.268,0	3.752,1	3.695,1	4.624,5
Langfristige verzinsliche Verbindlichkeiten	Mio. €	1.737,4 ³⁾	1.521,9	1.428,5 ³⁾	2.546,5	2.284,7
Kennzahlen des Geschäfts						
Dividende je Aktie	€	2,10	2,10	2,10	2,25	2,35 ⁴⁾
Dividendenausschüttungsquote	%	58 ⁵⁾ 6) 7) 8)	61 ⁹⁾ 10) 11)	58 ⁶⁾ 7) 11)	55	54 ¹²⁾
Mitarbeiterkapazität (Jahresdurchschnitt)		3.416	3.515	3.911	4.460 ¹⁾	4.731
Personalaufwandsquote (Personalaufwand / Nettoerlöse)	%	21 ⁶⁾	22 ¹³⁾	23 ⁹⁾	27	25
EBIT-Marge, bezogen auf die Nettoerlöse	%	50	39	49	42	46
Steuerquote	%	26,0 ⁷⁾	26,0 ⁸⁾ 13)	26,0 ¹⁴⁾	26,0	27,0
Konzern-Eigenkapitalrentabilität (Jahresdurchschnitt) ¹⁵⁾	%	22	21	21	20 ¹⁶⁾	19 ¹⁶⁾
Die Aktie						
Jahresschlusskurs der Deutsche Börse-Aktie	€	46,21	60,20	59,22	81,39	77,54
Durchschnittliche Marktkapitalisierung	Mrd. €	8,5	10,0	10,8	14,7	14,0
Kennzahlen zur Bonität						
Bruttoschulden / EBITDA		1,6 ⁶⁾	1,5 ⁶⁾	1,5 ⁶⁾	1,9 ⁶⁾ 11)	1,5
Zinsdeckungsgrad	%	15,2 ⁶⁾	20,1 ⁶⁾	26,0 ⁶⁾	23,2 ¹⁾	25,3
Deutsche Börse AG: Standard & Poor's	Rating	AA	AA	AA	AA	AA
Clearstream Banking S.A.: Standard & Poor's	Rating	AA	AA	AA	AA	AA
Fitch	Rating	AA	AA	AA	AA	AA
Kennzahlen der Märkte						
Xetra®, Börse Frankfurt und Tradegate						
Handelsvolumen (Einfachzählung) ¹⁷⁾	Mrd. €	1.160,2	1.157,6	1.282,6	1.635,7	1.377,0
Eurex®						
Zahl der gehandelten Kontrakte	Mio.	2.292,0	2.191,9	2.097,9	1.672,6 ¹⁾	1.727,5
Clearstream						
Wert der verwahrten Wertpapiere (Jahresdurchschnitt)	Mrd. €	11.111	11.626	12.215	13.274	13.075
Globale Wertpapierfinanzierung (ausstehendes Volumen im Periodendurchschnitt)	Mrd. €	570,3	576,5	609,8	598,6	515,9

1) Werte für 2015 ohne Berücksichtigung der ISE, die durch den Verkauf zum 30. Juni 2016 eine nicht fortgeführte Geschäftstätigkeit darstellt. 2) Segmente Clearstream und Eurex 3) Im Folgejahr fällige Anleihen werden unter „Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten“ ausgewiesen (2012: 577,4 Mio. €, 2014: 139,8 Mio. €). 4) Vorschlag an die Hauptversammlung 2017 5) Bereinigt um den nicht steuerpflichtigen Ertrag, der im Zusammenhang mit der Neubewertung der Aktienkomponente des Kaufpreises für die Übernahme der Anteile der SIX Group AG an der Eurex Zürich AG entstanden ist 6) Bereinigt um Kosten für Fusionen und Übernahmen und für Effizienzprogramme 7) Bereinigt um den Aufwand im Zusammenhang mit der Neubewertung der Aktienkomponente des Kaufpreises für die Übernahme der Anteile der SIX Group AG an der Eurex Zürich AG, einen einmaligen Ertrag aus der Auflösung von passiven latenten Steuern für die STOXX Ltd. infolge einer Entscheidung der Schweizer Finanzbehörde sowie einen einmaligen Ertrag aus der Bildung von aktiven latenten Steuern infolge der künftig möglichen Verrechnung von Verlustvorträgen der Eurex Global Derivatives AG 8) Bereinigt um die Steuerentlastung aus dem erstmaligen Ansatz aktiver latenter Steuern auf Verlustvorträge einer Gruppengesellschaft 9) Bereinigt um Effekte aus Effizienzprogrammen und Kosten für den Wechsel des Vorstandsvorsitzenden im Jahr 2015 10) Bereinigt um Kosten für Fusionen und Übernahmen 11) Bereinigt um Kosten im Wesentlichen aufgrund strafrechtlicher Ermittlungen gegen die Clearstream Banking S.A. in den USA 12) Wert auf Basis des Vorschlags an die Hauptversammlung 2017 13) Bereinigt um Kosten für den Vergleich mit der OFAC 14) Bereinigt um einen einmaligen Ertrag aus der Auflösung der Finanzierungsstruktur im Zusammenhang mit der Akquisition der ISE sowie einen einmaligen Aufwand aus der Reduzierung von aktiven latenten Steuern auf einen steuerlichen Verlustvortrag 15) Den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnender Periodenüberschuss / Durchschnittliches Konzerneigenkapital eines Geschäftsjahres basierend auf den Konzerneigenkapitalständen zu den Bilanzstichtagen der Zwischenabschlüsse 16) Bereinigt um Sondereffekte 17) Seit Q3/2013 inkl. Zertifikate und Optionsscheine aufgrund der Vollkonsolidierung der Börse Frankfurt Zertifikate AG

Nachtragsbericht

Am 1. Februar 2017 gab die Deutsche Börse AG bekannt, dass die Staatsanwaltschaft Frankfurt am Main bei der Deutsche Börse AG wegen des Aktienerwerbs ihres Vorstandsvorsitzenden am 14. Dezember 2015 zur Umsetzung des vom Aufsichtsrat der Gesellschaft beschlossenen, neuen Vorstandsvergütungsprogramms ermittelt. Das Programm sieht ein Eigeninvestment des Vorstands in das Unternehmen vor. Das Unternehmen und der Vorstandsvorsitzende kooperieren in vollem Umfang mit der Staatsanwaltschaft.

Am 6. Februar 2017 haben die zuständigen Gremien von Deutsche Börse AG und London Stock Exchange Group plc (LSEG) beschlossen, die Veräußerung von LCH.Clearnet SA durch die LCH.Clearnet Group Limited förmlich der Europäischen Kommission als Abhilfemaßnahme vorzuschlagen, um wettbewerbsrechtlichen Bedenken seitens der Europäischen Kommission in Bezug auf den Zusammenschluss der beiden Unternehmen zu begegnen.

Nach dem Markttest der am 6. Februar 2017 angebotenen Abhilfemaßnahme hat die Europäische Kommission in Bezug auf die Fähigkeit der LCH SA, als veräußertes Geschäft fortzubestehen, neue Bedenken im Hinblick auf den Zugang zu Anleihe- und Repo-Handelsströmen (Trading Feeds), die LCH SA derzeit von MTS S.p.A., einer italienischen regulierten elektronischen Handelsplattform, zugeleitet werden, geäußert. Die Europäische Kommission hat daher die Deutsche Börse AG und die LSEG aufgefordert, die Veräußerung der Mehrheitsbeteiligung von LSEG an MTS S.p.A zuzusagen, um die fusionskontrollrechtliche Freigabe sicherzustellen. Die LSEG hat den Beschluss gefasst, die geforderte Veräußerung der Mehrheitsbeteiligung der LSEG an der MTS S.p.A. nicht zuzusagen.

Die Parteien sehen der weiteren Prüfung der Europäischen Kommission entgegen und erwarten derzeit eine Entscheidung der Europäischen Kommission über den Zusammenschluss von Deutsche Börse AG und LSEG bis spätestens 3. April 2017.

Am 2. März 2017 gab die Gruppe Deutsche Börse bekannt, dass sie die Veräußerung ihrer verbleibenden Anteile an der BATS Global Markets, Inc. (BATS) abgeschlossen hat. Nachdem sie im Rahmen der Akquisition von BATS durch die Chicago Board Options Exchange, Inc. (CBOE) eine Barzuwendung und Aktien erhalten hatte, wurden die CBOE-Anteile jetzt im Markt verkauft. Die Deutsche Börse AG erwartet, dass sich der Verkauf mit rund 68 Mio. € positiv auf den den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnenden Periodenüberschuss im ersten Quartal 2017 auswirken wird. Im vierten Quartal 2016 realisierte die Deutsche Börse bereits einen Gewinnbeitrag in Höhe von rund 23 Mio. € mit dem Verkauf eines Drittels der BATS-Anteile. Die Beteiligung an BATS geht auf eine Beteiligung der veräußerten International Securities Exchange Holdings, Inc. (ISE) an der Direct Edge Holdings, LLC, zurück, die später mit BATS fusionierte.

Am 3. März 2017 teilte der Vorstand der Deutsche Börse AG mit, dass sich die indirekt gehaltene Tochtergesellschaft European Energy Exchange AG mit den Gesellschaftern der Nodal Exchange Holdings, LLC über den Erwerb aller Anteile an der Nodal Exchange Holdings, LLC im Grundsatz geeinigt hat. Der Gesamtkaufpreis für alle Anteile liegt im niedrigen dreistelligen Millionenbereich (in US-Dollar). Die Unterzeichnung verbindlicher Verträge soll zeitnah erfolgen. Der Vollzug des Erwerbs steht unter den üblichen Bedingungen wie der Erteilung erforderlicher behördlicher Genehmigungen.

Nichtfinanzielle Leistungsindikatoren

Mitarbeiter

Ihre engagierten und kompetenten Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter sind eine wichtige Grundlage für den unternehmerischen Erfolg der Gruppe Deutsche Börse. Sie prägen die Unternehmenskultur mit ihrem Verantwortungsbewusstsein, ihrer Einsatzbereitschaft und Flexibilität sowie dem Willen, Besonderes zu leisten. Die Gruppe Deutsche Börse will sicherstellen, dass Mitarbeiter mit diesen Qualitäten auch künftig zum Unternehmen finden und im Idealfall langfristig bleiben. Deshalb setzt die Gruppe Deutsche Börse auf eine nachhaltig angelegte Personalpolitik. Im Rahmen des Programms „Accelerate“ stärkte das Unternehmen seine Ausrichtung auf eine High-Performance-Kultur, mit einem deutlicheren Fokus auf den Bedürfnissen der Kunden und auf Innovationen. Diese Kultur wird durch ein Vergütungssystem für leitende Mitarbeiter unterstützt, das Wachstum, Performance und finanzielle Indikatoren stärker als bislang berücksichtigt.

Für die Gruppe Deutsche Börse arbeitet ein international aufgestelltes Team: Am 31. Dezember 2016 beschäftigte die Gruppe Deutsche Börse 5.176 Mitarbeiter (31. Dezember 2015: 5.100) an 37 Standorten weltweit; durchschnittlich waren es im Berichtsjahr 5.095 Mitarbeiter (2015: 4.760). Einerseits trugen Dekonsolidierungen der Gesellschaften Infobolsa S.A. (–79) und Market News International Inc. (–91) und ihren jeweiligen Tochtergesellschaften zu dieser Entwicklung bei. Demgegenüber steht der Aufbau von Stellen (+246), der insbesondere im Rahmen der Accelerate-Wachstumsinitiativen und sonstiger strategisch wichtiger Projekte erfolgte, z. B. IT Sourcing- und Outsourcing-Projekte.

Um die besten Köpfe für sich zu gewinnen, bietet die Gruppe Deutsche Börse flexible Arbeitszeitmodelle. Unter Berücksichtigung von Teilzeitkräften betrug die Mitarbeiterkapazität im Jahresdurchschnitt 4.731 (2015: 4.460). Zum Stichtag 31. Dezember 2016 war der Anteil der Teilzeitkräfte in der Belegschaft höher als im Management und bei Frauen höher als bei Männern.

Beruf und Freizeit in einen vernünftigen Gleichklang 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:

- Möglichkeit der Arbeit von zu Hause aus (Tearbeit)
- Kinderbetreuungsservice für Notfälle und zur Ferienbetreuung von Schulkindern; er wurde in Deutschland insgesamt an 78 Tagen in Anspruch genommen
- Eltern-Kind-Büro für Notfälle an den Standorten Eschborn, Luxemburg und Prag

Mitarbeiter nach Ländern/Regionen

	31.12.2016	%
Deutschland	2.226	43
Luxemburg	1.076	21
Tschechische Republik	793	15
Irland	314	6
Großbritannien	167	3
Sonstiges Europa	302	6
Nordamerika	97	2
Südamerika	2	0
Asien	192	4
Naher Osten	7	0
Summe	5.176	100

Mitarbeiter nach Segmenten

	31.12.2016	31.12.2015
Eurex	1.851	1.651
Xetra	323	326
Clearstream	2.443	2.397
Market Data + Services	559	726
Summe	5.176	5.100

- Reservierung von Plätzen für Kinder von Mitarbeitern zwischen sechs Monaten und drei Jahren in einer Eschborner Kindertagesstätte, wobei sich das Kontingent am Bedarf im Unternehmen orientiert
- „Elder and Family Care“-Programm zur Erleichterung der Betreuung pflegebedürftiger Angehöriger
- Möglichkeit eines Sabbaticals, die im Jahr 2016 von drei Mitarbeitern in Luxemburg und sechs in Prag genutzt wurde

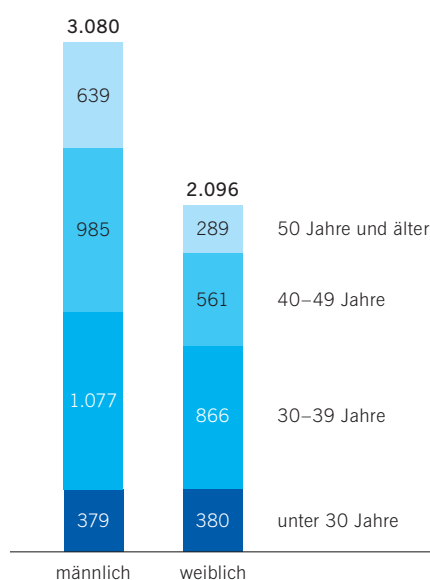
Im Geschäftsjahr 2016 gingen 67 männliche und 81 weibliche Mitarbeiter in Elternzeit, davon je ein Mitarbeiter in Führungsposition. Nach der Elternzeit kamen im Berichtsjahr 61 männliche und 53 weibliche Mitarbeiter zurück in das Unternehmen. Drei männliche und fünf weibliche Mitarbeiter verließen das Unternehmen nach ihrer Elternzeit. Im Berichtsjahr unterstützte die Gruppe Deutsche Börse ihre Mitarbeiter bei der Kinderbetreuung durch finanzielle Zuschüsse in Höhe von 791 T€ (2015: 789 T€). Alle Angestellten erhalten eine monatliche Summe von bis zu 255,65€ netto je Kind bis zum Alter von sechs Jahren bzw. bis zur Einschulung.

Die Mitarbeiter können zudem an Sport- und Entspannungskursen teilnehmen, um ein Gleichgewicht zwischen Arbeits- und Privatleben (Work-Life-Balance) zu erreichen. 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 verstärkt darauf, dass Mitarbeiter den ihnen zustehenden Erholungsurlaub unterjährig nehmen. In der Gruppe Deutsche Börse betrug der Krankenstand im Berichtsjahr 2,9 Prozent (2015: 3,1 Prozent).

Zum 31. Dezember 2016 belief sich die Akademikerquote in der Gruppe Deutsche Börse auf 70 Prozent (2015: 69 Prozent). Die Quote ergibt sich aus der Anzahl der Mitarbeiter mit einem Abschluss an einer Universität, Fachhochschule oder Berufsakademie; berücksichtigt sind auch die Mitarbeiter, die ein vergleichbares Studium im Ausland absolviert haben. In puncto Weiterbildung investierte der Konzern 2016 insgesamt durchschnittlich 3,8 Tage je Mitarbeiter (2015: 3,6 Tage) und führte u. a. 1.524 interne Trainings durch (2015: 1.079 interne Trainings). Davon bezogen sich 40 Prozent auf geschäftliche Inhalte, 26 Prozent auf Fachthemen, 10 Prozent hatten Aspekte der Work-Life-Balance zum Inhalt, 24 Prozent waren IT- und einführende Trainings. In der internen Kommunikationsinfrastruktur setzt die

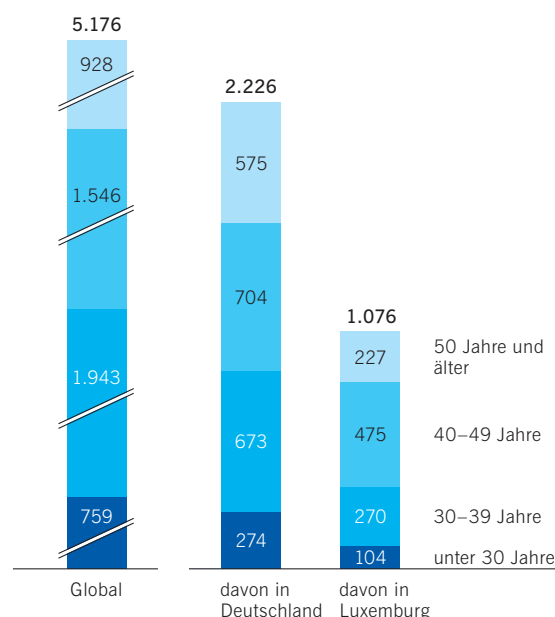
Altersstruktur der Mitarbeiter in der Gruppe

nach Geschlecht



Altersstruktur der Mitarbeiter in der Gruppe

nach Lokation



Deutsche Börse auf die digitale Arbeitsumgebung „Future Workplace“. Sie erleichtert die Zusammenarbeit der Kollegen an unterschiedlichen Standorten ebenso wie den Arbeitsalltag eines jeden Einzelnen. Zum Future Workplace gehören u. a. die Kollaborationsplattform Microsoft SharePoint, der Messenger- und Videotelefoniedienst Skype for Business sowie Good Work für die mobile Geschäftskommunikation. Um die Mitarbeiter zu schulen, fanden zahlreiche Informationsveranstaltungen und Trainings zu dem Thema statt.

Die Personalkosten pro Mitarbeiter, bereinigt um Kosten für Effizienzprogramme, blieben mit 121 T€ in etwa auf dem Niveau des Vorjahres (2015: 125 T€). Der Vorstand der Gruppe Deutsche Börse hat im Geschäftsjahr 2016 eine freiwillige Gehaltserhöhung in Deutschland von 2,5 Prozent beschlossen. Auch an den anderen Standorten wurden Anpassungen der Gehälter vorgenommen.

Das Durchschnittsalter der Mitarbeiter der Gruppe Deutsche Börse betrug zum Ende des Berichtsjahres 39,7 Jahre (2015: 39,8 Jahre). Wie sich die Altersstruktur der Mitarbeiter dabei zum 31. Dezember 2016 darstellte, zeigen die [Grafiken zur „Altersstruktur der Mitarbeiter in der Gruppe“](#). Im Verlauf des Jahres verließen 386 Mitarbeiter die Gruppe Deutsche Börse (ohne Dekonsolidierungen und ohne Kollegen, die im Rahmen der Effizienzprogramme eines der Angebote des Unternehmens angenommen haben und ausgeschieden oder in den Vorruhestand gegangen sind), 755 Kollegen traten in die Gruppe ein (ohne Konsolidierungen). Die Fluktuationsrate lag bei 9,8 Prozent (bereinigt: 7,7 Prozent) und damit über dem Niveau des Vorjahres (2015: 7,6 bzw. 7,2 Prozent). Die durchschnittliche Unternehmenszugehörigkeit zum Ende des Berichtsjahres lag bei 8,9 Jahren (2015: 9,7 Jahre).

Förderung von Talenten intensiviert

Toptalente zu motivieren und zu fördern ist ein wichtiges Instrument, damit die Gruppe Deutsche Börse im digitalen Zeitalter nachhaltig erfolgreich bleibt. Dazu dienen zwei neu eingeführte Programme: 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. Ein Bewerbungsprozess hat den bisherigen Nominierungsprozess ersetzt, so lässt sich ein besserer Überblick über die intern vorhandenen Talente gewinnen. Gleichzeitig sollen auf diese Weise das Engagement und die oben genannte Performance-Orientierung der Mitarbeiter gefördert werden.

360-Grad-Feedback für Führungskräfte eingeführt

Im Berichtsjahr wurden erstmals die Führungskräfte nicht nur von ihren Vorgesetzten, sondern auch von ihren Mitarbeitern und anderen leitenden Angestellten bewertet. Mit einer Rücklaufquote von über 90 Prozent wurde das Programm sehr gut angenommen. Die gewonnenen Erfahrungen fließen in die Entwicklungsplanung der Führungskräfte ein.

Kennzahlen zur Belegschaft der Gruppe Deutsche Börse zum 31. Dezember 2016

	Global			davon in Deutschland			davon in Luxemburg		
	Männer	Frauen	gesamt	Männer	Frauen	gesamt	Männer	Frauen	gesamt
Mitarbeiter	3.080	2.096	5.176	1.364	862	2.226	646	430	1.076
Oberes und mittleres Management	282	48	330	151	29	180	70	14	84
Unteres Management	230	88	318	111	31	142	57	27	84
Belegschaft	2.568	1.960	4.528	1.102	802	1.904	519	389	908
Teilzeitbeschäftigte									
Oberes und mittleres Management	5	4	9	4	1	5	1	3	4
Unteres Management	0	9	9	0	4	4	0	5	5
Belegschaft	80	432	512	54	251	305	19	122	141
Mitarbeiter mit Behinderung	32	28	60	28	27	55	3	0	3
Akademikerquote (%)	73	66	70	76	65	72	57	54	56
Auszubildende	18	6	24	18	6	24	–	–	–
Praktikanten und studentische Aushilfen ¹⁾	105	116	221	90	105	195	15	11	26
Betriebszugehörigkeit									
Unter 5 Jahre (%)	42	42	42	36	39	37	23	28	25
5–15 Jahre (%)	33	35	34	31	30	31	31	31	31
Über 15 Jahre (%)	25	23	24	33	31	32	46	41	44
Fluktuation									
Eintritte	439	316	755	160	132	292	35	35	70
Austritte	309	192	501	126	61	187	45	25	70
Weiterbildungstage je Mitarbeiter	3,57	4,14	3,80	3,70	4,96	4,19	4,16	4,14	4,15
Beförderungen	131	132	263	34	45	79	37	19	56
Mitarbeiter mit Tarifbindung	1.525	1.102	2.627	966	689	1.655	559	413	972

1) Die globalen Werte beziehen sich hier nur auf die Standorte in Deutschland, Luxemburg und der Tschechischen Republik; dies entspricht 80 Prozent der Belegschaft der Gruppe.

Zielgrößen für den Frauenanteil beschlossen

Im Einklang mit dem Gesetz für die gleichberechtigte Teilhabe von Frauen und Männern an Führungspositionen in der Privatwirtschaft und im öffentlichen Dienst haben Aufsichtsrat und Vorstand der Deutsche Börse AG Zielgrößen für den Frauenanteil in Aufsichtsrat und Vorstand bzw. den beiden Führungsebenen unterhalb des Vorstands festgelegt. Diese Zielgrößen beziehen sich auf die Deutsche Börse AG ohne Tochtergesellschaften und gelten bis 30. Juni 2017.

Zum Zeitpunkt der Festlegung der Zielgrößen durch den Vorstand am 15. September 2015 belief sich der Frauenanteil für die beiden Führungsebenen unterhalb des Vorstands auf 6 Prozent auf der ersten und 10 Prozent auf der zweiten Führungsebene. Als Mindestziel hat der Vorstand bestimmt, dass diese bisherigen Anteile bis zum 30. Juni 2017 beibehalten werden. Zum 31. Dezember 2016 ist der Frauenanteil in der ersten Führungsebene auf 11 Prozent und in der zweiten Führungsebene auf 15 Prozent gestiegen.

Bereits 2010 hatte sich der Vorstand im Rahmen einer Selbstverpflichtung 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. Die hier festgelegten Zielgrößen beziehen sich auf die Gruppe Deutsche Börse (weltweit mit Tochtergesellschaften). Abweichend von der gesetzlichen Verpflichtung wurden bei der Selbstverpflichtung die Führungsebenen (Managementpositionen) umfangreicher definiert. So fallen z. B. auch Teamleiterpositionen darunter. Weltweit lagen diese Quoten zum 31. Dezember 2016 bei der Gruppe Deutsche Börse bei 15 Prozent für das obere und mittlere Management (2015: 15 Prozent) bzw. bei 28 Prozent für das untere Management (2015: 27 Prozent). Für Deutschland lagen die Quoten bei 16 Prozent (2015: 14 Prozent) bzw. 22 Prozent (2015: 23 Prozent).

Um den Anteil von Frauen in Führungspositionen zu steigern, achtet das Unternehmen explizit darauf, dass auch Frauen als Kandidatinnen für Führungspositionen vorgeschlagen werden. Grundsätzlich ist allerdings die Qualifikation ausschlaggebend für die Stellenbesetzung. Daneben bietet die Gruppe Deutsche Börse eine Vielzahl weiterer Instrumente zur Förderung von Frauen an: gezielte Nachfolgeplanung, ein externes und ein internes Mentoring-Programm, ein Frauennetzwerk sowie Trainings speziell für Frauen. Im Nachwuchsprogramm für potenzielle Führungskräfte der Gruppe Deutsche Börse, dem High Potential Circle, sind 12 der aktuell 25 Mitglieder weiblich (48 Prozent).

Darüber hinaus wird in regelmäßigen Abständen analysiert, ob es in der Entlohnung Differenzen zwischen Frauen und Männern gibt. Eine systematische Benachteiligung von Frauen oder Männern konnte hierbei nicht festgestellt werden. Maßgeblich für Unterschiede in der Bezahlung sind vielmehr Qualifikation, Dauer der Unternehmenszugehörigkeit und Funktion.

Nachhaltiges Wirtschaften

Mit ihrer Nachhaltigkeitsstrategie „Zukunftsorientiert handeln“ definiert die Deutsche Börse ihr Verständnis von unternehmerischer Verantwortung und legt den Handlungsrahmen für die gesamte Gruppe fest. Als internationaler Kapitalmarktorganisator hat sich die Deutsche Börse zum Ziel gesetzt, Vertrauen in Marktstrukturen zu schaffen und auszubauen. Als gelistetes DAX®-Unternehmen hat sie den Anspruch, mit gutem Beispiel voranzugehen. Als wirtschaftliche Institution innerhalb der Gesellschaft ist sie bestrebt, die Kompetenzen aus ihrem Kerngeschäft einzusetzen, um zur Lösung gesellschaftlicher Probleme beizutragen.

Vertrauen aufbauen

Nachhaltige Indexprodukte

Die Gruppe Deutsche Börse entwickelt nachhaltige Indizes, um Anlegern zu ermöglichen, verantwortungsvoll gemäß ökologischen, sozialen und ökonomischen Kriterien zu investieren. Mit ihrem vielfältigen Indexangebot will sie dazu beitragen, die Zukunftsfähigkeit der Kapitalmärkte zu stärken: Die Indizes lenken die öffentliche Aufmerksamkeit auf nachhaltig handelnde Unternehmen und erhöhen die Transparenz.

STOXX Ltd., eine Tochtergesellschaft der Deutsche Börse AG, bietet ein umfassendes Spektrum transparenter Nachhaltigkeitsindizes und hat dieses 2016 mit der STOXX® Low Carbon-Indexfamilie von 35 auf 100 mehr als verdoppelt. Das Angebot umfasst u. a. die Indexfamilien STOXX® Global ESG Leaders und STOXX® Sustainability (ESG steht für Environmental, Social und Governance). Erstere basiert auf Nachhaltigkeitsratings, bei denen Unternehmen hinsichtlich der sozialen und ökologischen Verträglichkeit ihrer Aktivitäten sowie ihrer Unternehmensführung bewertet werden. Die STOXX Sustainability-Indizes geben Auskunft über die Performance nachhaltiger Unternehmen.

Die STOXX Low Carbon-Indexfamilie wurde im Februar 2016 aufgelegt. Sie soll Anlegern die Möglichkeit bieten, ihre Portfolios zu „dekarbonisieren“ – also einerseits die klimabezogenen Anlagerisiken ihrer Engagements (beispielsweise aufgrund strengerer Auflagen oder materieller Schäden) gezielt zu senken und andererseits am wirtschaftlichen Wachstum kohlenstoffarmer Industriezweige zu partizipieren. Um verschiedene Anlagestrategien zu unterstützen, hat STOXX maßgeschneiderte Lösungen entwickelt, die auf breit angelegten Indexwelten basieren. Vier Untergruppen innerhalb der Indexfamilie Low Carbon bieten zusätzliche Differenzierungsmöglichkeiten im Hinblick auf die Kohlenstoffbelastung.

Transparenz und Standardisierung

Als Marktplatzorganisator 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 begünstigen. Dabei orientiert sie sich an den Bedürfnissen der Marktteilnehmer.

ESG-Faktoren machen mittlerweile einen erheblichen Teil des Wertes eines Unternehmens aus. Deshalb spielen Informationen hierüber auch in den Entscheidungsprozessen institutioneller Anleger eine immer größere Rolle. Um diese Prozesse zu unterstützen, befragt die Gruppe Deutsche Börse seit 2014 jährlich die DAX-, MDAX®, SDAX®- und TecDAX®-Unternehmen zu ihrer Nachhaltigkeitsberichterstattung. Die Ergebnisse dieser Umfragen werden kostenlos veröffentlicht: Sie sind auf www.boerse-frankfurt.de/nachhaltig zu finden und liefern einen Überblick über die vorhandenen Berichtsformate (Geschäftsbericht, separater Nachhaltigkeitsbericht oder kombinierter/integrierter Bericht) und die angewandten Standards. Die Kontaktdaten der jeweiligen Ansprechpartner für das Thema Nachhaltigkeit in den Unternehmen sind hier ebenfalls aufgeführt.

Mit gutem Beispiel vorangehen

Nachhaltigkeitsindizes und -ratings informieren über die Berichterstattung und die Leistung von Unternehmen auf dem Gebiet der Nachhaltigkeit. Hierzu zählen ökologische, gesellschaftliche und Corporate-Governance-Leistungen sowie der Umgang der Unternehmen mit Chancen und Risiken. Auch die Deutsche Börse wird als börsennotiertes Unternehmen regelmäßig von unabhängigen Dienstleistern analysiert. Die Bewertungen fielen im Berichtsjahr durchweg positiv aus, sodass die Gruppe Deutsche Börse erneut in zahlreiche Nachhaltigkeitsindizes aufgenommen wurde:

- Dow Jones Sustainability Indices (DJSI): Europe seit 2005, World seit 2015; Ergebnis Robeco-SAM-Rating: Gesamtergebnis 71, Sektordurchschnitt 43
- ECPI Euro Ethical Equity Index: seit 2008; ECPI EMU Ethical Equity Index: seit 2008; ECPI Global Developed ESG Best in Class Equity Index: seit 2013 (Jahr der Auflegung); Ergebnis ECPI ESG-Rating
- Ethibel Sustainability Index (ESI) Excellence Europe: seit 2013; basierend auf Rating Forum Ethibel (gehört zu Vigeo)
- Euronext Vigeo – Eurozone 120 Index: seit 2014; basierend auf Vigeo-Rating
- FTSE4Good-Indizes (Global und Europe): seit 2009; Ergebnis FTSE-ESG-Rating: Gesamtergebnis 4,0 von 5; Supersector Relative: 96 von 100
- MSCI World ESG Index: seit 2010; MSCI ACWI ESG-Indizes: seit 2010; basierend auf MSCI ESG Research
- PAX elevate Global Women's Index (PXWEX): seit 2014; basierend auf MSCI ESG Research
- STOXX ESG Leaders Index: seit 2011 (Jahr der Auflegung); aufgrund des vollständig regelbasierten und transparenten Rating-Modells von STOXX besteht kein Interessenkonflikt; Ergebnis Sustainalytics-Rating: Gesamtergebnis 75 (E: 78, S: 74, G: 73), Ranking: Platz 7 von 248 Unternehmen
- STOXX Sustainability-Indizes (Europe und Eurozone): seit 2001; aufgrund des vollständig regelbasierten und transparenten Rating-Modells von STOXX besteht kein Interessenkonflikt; basierend auf Analysen der Bank Sarasin

Wahrnehmung innerhalb der Gesellschaft schärfen

Die Gruppe Deutsche Börse hat sich zum Ziel gesetzt, den gemeinnützigen Sektor dauerhaft zu stärken. Daher hat sie 2009, gemeinsam mit der Bertelsmann Stiftung, die Phineo gAG gegründet. Die gemeinnützige Aktiengesellschaft berät Stiftungen, Non-Profit-Organisationen sowie Unternehmen und bietet Analysedienstleistungen an. Bereits 2015 hat die Deutsche Börse ihren Status als Hauptgesellschafter von Phineo um weitere zwei Jahre verlängert. Die Deutsche Börse setzt die Kooperation mit dem Anspruch fort, ihre eigenen Kernkompetenzen künftig stärker mit denen von Phineo zu verzahnen und gemeinsam Lösungsansätze für gesellschaftliche Herausforderungen zu erarbeiten. Im Berichtsjahr haben sich beide Häuser gemeinsam mit weiteren Partnern erfolgreich um die Mitwirkung am EU-Projekt „Establishing a new early-stage impact fund for social-tech ventures“ beworben und so einen Schwerpunkt für die gemeinsame inhaltliche Arbeit im Jahr 2017 gesetzt.

Zentrale Kennzahlen zur Nachhaltigkeitsleistung der Gruppe Deutsche Börse

Die Deutsche Börse führt regelmäßig eine sog. Materialitätsanalyse durch: Diese dient dazu, zu ermitteln, welche Themen für das Unternehmen von besonderer Bedeutung sind. Nichtfinanzielle Leistungsindikatoren, die laut dieser Analyse das gruppenweite Nachhaltigkeitsprofil prägen, sind in der [Tabelle „Zentrale Kennzahlen zur Nachhaltigkeitsleistung der Gruppe Deutsche Börse“](#) zusammengefasst. Die Kennzahlen zu Transparenz und Sicherheit werden seit 2013 quartalsweise erhoben sowie im Halbjahresfinanzbericht und im Unternehmensbericht veröffentlicht.

Im Juli 2016 hat die Deutsche Börse das Group Sustainability Board eingerichtet, das die unternehmensweite Nachhaltigkeitsstrategie weiterentwickelt und den Vorstand in Nachhaltigkeitsfragen berät. Erste Erfolge zeichnen sich bereits ab: Bei der Darstellung ihrer Nachhaltigkeitsleistung etwa ist es der Deutschen Börse gelungen, eine größere Abdeckung ihrer eigenen Wertschöpfungskette zu erreichen und damit einen deutlicheren Bezug der Kennzahlen zum Kerngeschäft herzustellen.

Vergleich mit der Prognose für 2016

Was die für 2016 prognostizierte Entwicklung der nichtfinanziellen Leistungsindikatoren angeht, so konnte die Gruppe die Systemverfügbarkeit erneut auf exzellentem Niveau halten – unter Wahrung höchster Sicherheitsstandards. Konkret verbesserte sich die Verfügbarkeit des Handelssystems T7[®] von 99,93 auf 99,96 Prozent, während die von Xetra[®] auf dem sehr hohen Niveau von 99,99 Prozent verblieben ist.

Seit 2010 verfolgt der Vorstand im Rahmen einer Selbstverpflichtung das Ziel, den Anteil von Frauen in Führungspositionen auf allen Managementebenen bis 2020 auf 20 Prozent zu erhöhen. Diese Zielgrößen beziehen sich auf die Gruppe weltweit. Im Berichtsjahr 2016 blieb der Anteil von Frauen im oberen und mittleren Management mit 15 Prozent konstant, während er im unteren Management von 27 auf 28 Prozent gesteigert werden konnte.

Den Verpflichtungen, die sich aus dem Gesetz für die gleichberechtigte Teilhabe von Frauen und Männern an Führungspositionen in der Privatwirtschaft und im öffentlichen Dienst ergeben, kommt die Gruppe Deutsche Börse gewissenhaft nach. Für die Muttergesellschaft Deutsche Börse AG wurden Zielgrößen festgelegt. Für Details hierzu siehe den [Abschnitt „Zielgrößen für den Frauenanteil“ in der Erklärung zur Unternehmensführung](#).

Zentrale Kennzahlen zur Nachhaltigkeitsleistung der Gruppe Deutsche Börse

		2016	2015
ESG-Kriterien			
Verwaltetes Vermögen in ETFs, die sich auf ESG-Indizes beziehen ¹⁾	Mio. €	12,5	–
Transparenz			
Anteil der Unternehmen, die nach höchsten Transparenzstandards berichten ²⁾	%	91	91
Zahl der berechneten Indizes		11.975	11.403
Anzahl nachhaltiger Indexkonzepte		100	35
Sicherheit			
Systemverfügbarkeit des Kassamarkt-Handelssystems (Xetra [®])	%	99,999	99,999
Systemverfügbarkeit des Derivatemarkt-Handelssystems (T7 [®])	%	99,962	99,930
Über Eurex Clearing verrechnete Marktrisiken (monatlicher Bruttodurchschnitt)	Bio. €	14,8	16,7
Compliance			
Geahndete Korruptionsfälle		0	0
Anteil der Geschäftseinheiten, die auf Korruptionsrisiken untersucht wurden	%	100	100
Mitarbeiter, die in Anti-Korruptionsmaßnahmen geschult wurden ³⁾		47	976
Anzahl berechtigter Kundenbeschwerden in Bezug auf Datenschutz		0	0

1) Dabei handelt es sich um den FlexShares STOXX[®] Global ESG Impact Index und den FlexShares STOXX[®] US ESG Impact Index, die als Basis für zwei 2016 gestartete ETFs dienen.

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

3) Im vierten Quartal 2016 wurde geplant, sieben verpflichtende Trainingsmodule einzuführen. Von diesen fokussiert ein komplett überarbeitetes Modul auf die Prävention von Bestechung und Korruption. Dieses Modul wird seit Dezember 2016 sukzessive an die gesamte Belegschaft der Gruppe Deutsche Börse ausgerollt; dieser Prozess wird 2017 andauern. Zum Stichtag 31. Dezember 2016 war das Training an 504 Mitarbeiter aus der gesamten Belegschaft ausgerollt. Davon hatten 9 Prozent an diesem Modul teilgenommen. Es wird sichergestellt, dass die gesamte Belegschaft der Gruppe im Laufe des Jahres 2017 an den obligatorischen Trainings teilnimmt.

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 Bereich des zusammengefassten Lageberichts zeigt, wie sie mit Risiken und Bedrohungen umgeht. Trotz der anhaltenden Anspannungen im Finanzsystem und der regulatorischen Entwicklungen ist das Risikoprofil der Gruppe Deutsche Börse im Wesentlichen stabil geblieben. Die operationellen Risiken sind trotz gestiegener Risiken im Bereich Cyber-Kriminalität im Ganzen gesunken.

Der erste Abschnitt des Risikoberichts erläutert die Risikostrategie und zeigt, wie die Gruppe ihre Risiken steuert. Im zweiten Abschnitt dieses Risikoberichts beschreibt die Gruppe die Ansätze und Methoden der Risikoüberwachung. 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 u. a. die Clearstream Banking S.A. und die Clearstream Banking AG, die Teil der Clearstream Holding-Gruppe (im Folgenden „Clearstream“) sind, sowie die Eurex Clearing AG. Diese Institute unterliegen der Bankenaufsicht und entsprechenden gesetzlichen Vorgaben, und sie erfüllen schon deshalb strengste Anforderungen an das Risikomanagement. Darüber hinaus unterliegen auch die European Commodity Clearing AG, die Eurex Bonds GmbH und die Eurex Repo GmbH den regulatorischen Anforderungen unter EMIR bzw. CRD IV und MiFID (für Einzelheiten zu den Vorgaben siehe [Erläuterung 20 des Konzernanhangs](#)). Die Regelwerke betreffen direkt die Institute der Gruppe, Clearstream und Eurex Clearing AG, besonders die Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) sowie das Rundschreiben 12/552 Hauptverwaltung der luxemburgischen Finanzaufsicht (Commission de Surveillance du Secteur Financier, CSSF). Die sog. zweite Säule von Basel III gibt Banken vor, wie sie ihr Risikomanagement gestalten müssen, und gilt für Clearstream und die Eurex Clearing AG. Außerdem haben Clearstream und die Eurex Clearing AG gemäß des durch die europäische Bankensanierungs- und Abwicklungsrichtlinie (Banking Recovery and Resolution Directive, BRRD) aktualisierten Gesetzes zur Absicherung von Risiken und zur Planung der Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Finanzgruppen (RiskAbschG) Pläne für den Sanierungsfall aufgestellt. Über diese Vorgabe hinaus entwickelte auch die Gruppe Deutsche Börse auf freiwilliger Basis einen gruppenweiten Sanierungsplan insbesondere für den Fall, dass bei Clearstream und/oder der Eurex Clearing AG eine Sanierung notwendig werden sollte. Clearstream und die Eurex Clearing AG haben zudem auf Bitten der nationalen Aufsichtsbehörden einen substanziellen Beitrag zu den von den Aufsichtsbehörden zu entwickelnden Abwicklungsplänen geleistet. Das Management erwartet, dass diese Aufgabe 2017 fortgeführt wird. Die übrigen Gesellschaften der Gruppe richten sich jeweils nach dem Höchststandard für vergleichbare Unternehmen („best-in-class“). Somit zielt das Risikomanagement gruppenweit auf höchste Ansprüche ab.

Mit ihrem Angebot an Risikomanagement-Services verfolgt die Gruppe Deutsche Börse das Ziel, einen nachhaltigen Beitrag zu leisten. Das geschieht in erster Linie, indem die Deutsche Börse als Kapitalmarktorganisator 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 deren Marktpreisrisiken zentral über das Clearinghaus Eurex Clearing AG verwaltet. Somit trägt die Gruppe Deutsche Börse zur Effizienz und systematischen Stabilität der Kapitalmärkte bei.

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 auf sämtlichen ihrer Geschäftsfelder eine führende Rolle ein. Die Risikostrategie der Gruppe Deutsche Börse folgt dabei drei Grundsätzen:

1. Risikobegrenzung – Liquidationsschutz und gesicherte Fortführung des Betriebs

„Das Kapital 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 EBIT mindestens neutral ist. Dieser Grundsatz legt also zum einen fest, wie viel Risiko die Gruppe tragen kann, und zum anderen, wie groß der Risikoappetit ist.

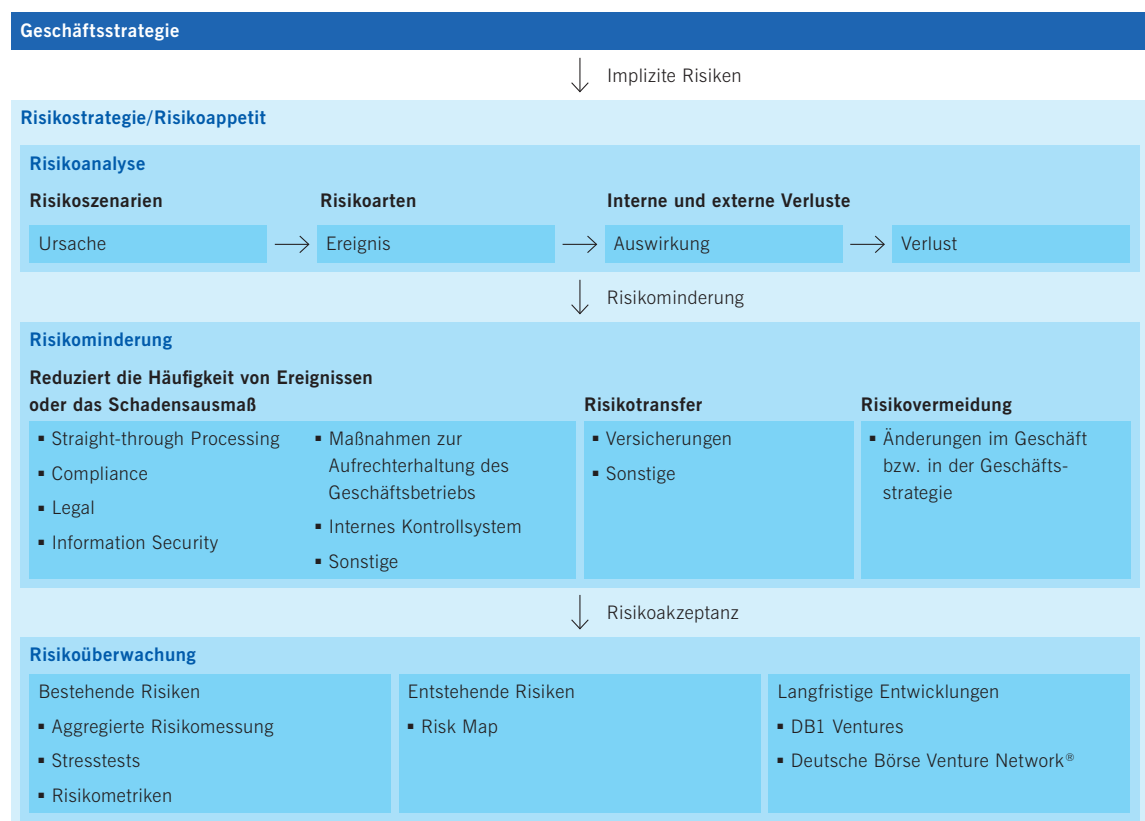
2. Unterstützung des Wachstums in den Geschäftsfeldern

„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, son-

Geschäftsstrategie und Risikostrategie sind miteinander verzahnt



dem auch für jede Region, jedes Produkt und jeden Kunden im Speziellen in einem vernünftigen Verhältnis stehen sollen.

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. 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.

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

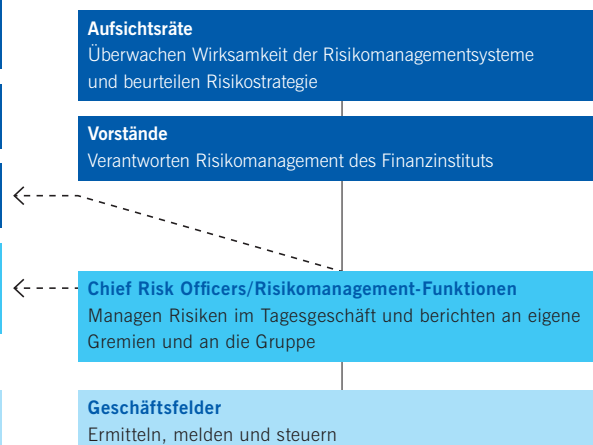
Aufbauorganisation und Berichtswege des Risikomanagements

Gruppenweit



Finanzinstitute

Clearstream und Eurex Clearing AG



des Risikomanagementsystems beurteilt. Der Risikoausschuss prüft das Risikomanagement, dessen fortlaufende Verbesserung und überwacht das Monitoring der Risiken. 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. Er bestimmt auch, anhand welcher Messgrößen die Risiken eingeschätzt werden, wie das Risikokapital zugeteilt wird und welche Vorgehensweisen gelten. 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 Appetit, 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, die Institute der Gruppe, setzen die Risikostrategie mit eigenen daraus abgeleiteten Ausprägungen um. Folglich verwenden sie auch Messgrößen und Berichtsformate, die auf die übergeordnete gruppenweite Struktur abgestimmt sind. Bei Clearstream tragen die Vorstände der Clearstream Holding AG und der Clearstream Banking S.A., die von ihren jeweiligen Aufsichtsräten beaufsichtigt werden, die Verantwortung; bei der Eurex Clearing AG ist der Vorstand verantwortlich, der auch hier vom Aufsichtsrat überwacht wird.

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, dass das Risikomanagementsystem eingehalten wird.

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. Sie nutzt das Liquidationsprinzip, das Fortführungsprinzip und den regulatorischen Kapitalbedarf der betriebseigenen Kreditinstitute, um Risiken auf Unternehmensebene zu aggregieren und mithilfe des sog. „Value at Risk“ (VaR) zu quantifizieren. 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 die Risikometriken, die als Frühwarnsystem betriebseigener quantifizierter Risiken dienen.

Aggregierte Risikomessung

Das VaR-Modell dient dazu, bei einem vorab definierten Konfidenzniveau das Kapital zu ermitteln, welches benötigt wird, um mögliche Verluste auszugleichen, die innerhalb eines Jahres anfallen können. Berechnet wird einerseits das ökonomische Kapital (economic capital, EC) gemäß dem Liquidationsprinzip und das regulatorische Kapital (regulatory capital, RC) für die Kreditinstitute der Gruppe Deutsche Börse. Das Fortführungsprinzip hingegen berechnet die risikobehafteten Erträge (Earnings at Risk, EaR).

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 EC 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 20 des Konzernanhangs](#)).

Ablauf des Risikomanagements in fünf Schritten

Verantwortung



Zur Steuerung ermittelt GRM regelmäßig als Kennzahl die Höhe des EC im Verhältnis zur Risikotragfähigkeit, die sog. Auslastung der Risikotragfähigkeit. Sie 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 EC zu Risikotragfähigkeit lag im Berichtsjahr stets unter dem festgesetzten Höchstmaß an Risiko. Wenn dies nicht der Fall wäre, würde die Gruppe im schlimmsten Fall ihre gesamte Risikotragfähigkeit aufbrauchen und abgewickelt werden („gone concern“). Das Liquidationskonzept geht also davon aus, dass die Liquidation der Gruppe vermieden wird.

2. Fortführungsprinzip: Welche Risiken kann das Ergebnis auffangen?

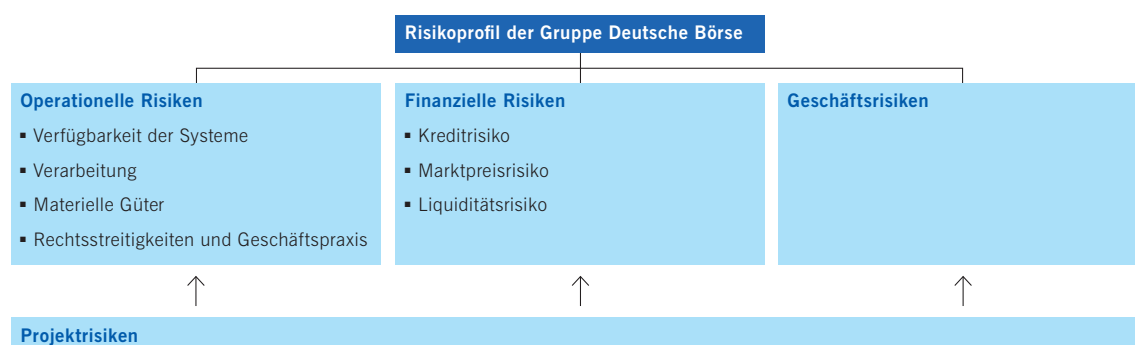
Die Gruppe Deutsche Börse verwendet einen Ansatz, der von einer geordneten Fortführung der Gruppe im Krisenfall ausgeht („going concern“). Als Kennzahl dienen die EaR. Diese Kennzahl entspricht dem zweiten Teil von Grundsatz 1 ihrer Risikostrategie, welcher besagt, dass ein negatives Betriebsergebnis höchstens einmal in hundert Jahren eintreten darf. Mit einer Wahrscheinlichkeit größer gleich 99,0 Prozent soll das Jahresergebnis auf Ebene des Ergebnisses vor Zinsen und Steuern (EBIT) also mind. neutral sein. Die EaR werden im Fortführungsprinzip dem Risikoappetit gegenübergestellt, der wiederum durch das geplante EBIT festgelegt wird.

3. Regulatorischer Kapitalbedarf

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

Für die operationellen Risiken verfahren sie 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 EC 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 20 des Konzernanhangs](#)).

Risikoprofil der Gruppe Deutsche Börse



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 Stresstests durchgeführt. In diesen umgekehrten Belastungsprüfungen wird ermittelt, welche Verlustszenarien eintreten müssten, damit die Risikotragfähigkeit überschritten würde.

Risikometriken

Risikometriken quantifizieren die wichtigsten betriebsinternen Risiken gegen festgelegte Limite. Werden sie überschritten, dient dies einerseits als Frühwarnsignal und wird monatlich direkt an den Vorstand und andere Gremien berichtet. Eine solche Überschreitung wird umgehend notwendige Prozesse zur Risikominderung in Gang setzen.

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, und zwar jeweils für anstehende regulatorische Anforderungen, Geschäftsrisiken sowie IT- und Informationssicherheitsrisiken. Die Risk Maps kategorisieren die Risiken nach ihrer Eintrittswahrscheinlichkeit sowie nach ihrem finanziellen Schaden, falls sie eintreten. 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. Auch IT-Risiken wird man mit diesem Zeithorizont gerecht, da der Technologiebereich steter Veränderung unterworfen ist.

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, erhebt die Gruppe Deutsche Börse den Anspruch, Vordenker zu sein und Industriestandards zu setzen. Dies wird u. a. durch den wechselseitigen Austausch mit Regulatoren und Marktteilnehmern erreicht (z. B. in Form von White Paper). Es ist aber auch zu beobachten, dass einige junge, aufstrebende Unternehmen ein Innovationspotential 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 managen muss, und zeigt, welche Risiken konkret bestehen. Zudem werden Maßnahmen erläutert, mit denen die Gruppe Deutsche Börse das Eintreten von Vorfällen zu reduzieren 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 deutlich kleinere Rolle spielen.

Risikoprofil

Die Gruppe Deutsche Börse unterscheidet zwischen den drei klassischen Risikoarten operationelle, finanzielle und Geschäftsrisiken. Hinzu kommen Projektrisiken, die sie aber nicht eigens quantifiziert, da sich deren Wirkung bereits in den drei klassischen Risikoarten niederschlägt.

Geringe bankentypische Risiken

Die Risiken der Institute der Gruppe Deutsche Börse unterscheiden sich grundlegend von denen anderer Finanzdienstleister. Auch im Hinblick auf die Risikohöhe weisen Clearstream und die Eurex Clearing AG im Vergleich zu anderen Banken ein strukturell niedrigeres Risiko aus, da sie als Intermediäre tätig sind und daher z. B. selbst keinen Handel an den Finanzmärkten als eigenen Geschäftsbereich betreiben. Die Institute der Gruppe Deutsche Börse tragen folglich auch keine entsprechenden Marktpreisrisiken. Sie bieten vielmehr den Marktteilnehmern Dienstleistungen an, wie Sicherheiten- und Risikomanagement, die deren Risiko aus Handelsaktivitäten verringern. Das Bankgeschäft der Gruppe besteht hauptsächlich aus der zuverlässigen Verrechnung, Abwicklung und Verwahrung sowie dem Sicherheitenmanagement.

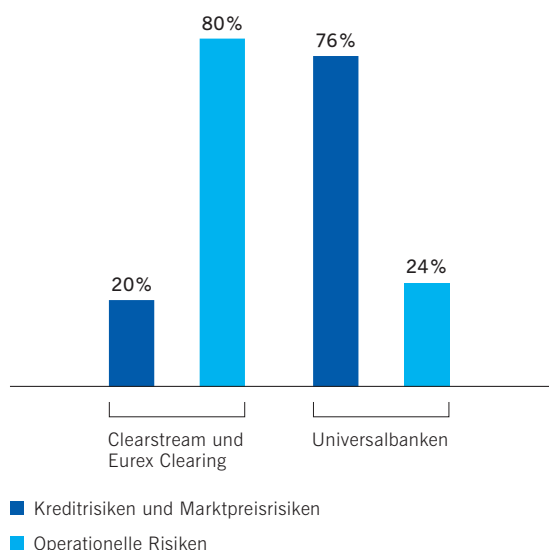
Die weit überwiegende Mehrheit der regulatorischen Kapitalanforderungen von Clearstream und der Eurex Clearing AG stammt aus betrieblichen Risiken (siehe [☞ Grafik „Regulatorische Kapitalanforderungen von Clearstream und der Eurex Clearing AG“](#)). Die darüber hinaus bestehenden Kapitalanforderungen nach EMIR für die Eurex Clearing AG und die European Commodity Clearing AG können in [☞ Erläuterung 20 des Konzernanhangs](#) eingesehen werden.

Operationelle Risiken größer als finanzielle und Geschäftsrisiken

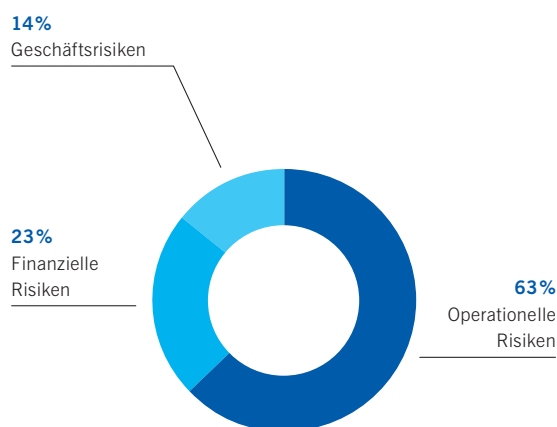
Für die gesamte Gruppe Deutsche Börse werden in erster Linie die Auslastungen der Risikotragfähigkeit im Rahmen des Liquidationsprinzips und des Risikoappetits im Rahmen des Fortführungsprinzips als interne Steuerungskennzahlen verwendet (siehe [☞ Abschnitt „Ansätze und Methoden der Risikoüberwachung“](#) 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 14 Prozent zu Buche. Umso wichtiger ist für die Gruppe Deutsche Börse die dritte klassische Risikoart: Das operationelle Risiko macht mit 63 Prozent mehr als die Hälfte des Gesamtrisikos aus (siehe [☞ Grafik „Erforderliches ökonomisches Kapital der Gruppe Deutsche Börse nach Risikoarten“](#)).

Größere Teile der Risiken liegen – entsprechend der Größe des Geschäfts gemessen an Umsatz und Ergebnis – bei den Segmenten Clearstream und Eurex (siehe [☞ Grafik „Erforderliches ökonomisches](#)

Regulatorische Kapitalanforderungen von Clearstream und der Eurex Clearing AG zum 31.12.2016



Erforderliches ökonomisches Kapital der Gruppe Deutsche Börse nach Risikoarten zum 31.12.2016



Kapital nach Segmenten“). Im Unterschied zu den regulatorischen Kapitalanforderungen werden hierbei auch die Geschäftsbereiche einbezogen, die keiner Bankenregulierung unterliegen.

Eine ähnliche Aufteilung ergibt sich bei der Betrachtung der EaR. Auch hier weisen die Geschäftsfelder mit dem größten Anteil an Erlösen und Ergebnis – Clearstream und Eurex – den größten Anteil auf (siehe [Grafik „Earnings at Risk nach Segmenten“](#)).

Die Gruppe Deutsche Börse ordnet jedem Risiko Kennzahlen zu, mit denen sie abschätzt, wie wahrscheinlich es eintritt und welche finanziellen Auswirkungen es haben könnte. Sie unterscheidet vier Wahrscheinlichkeitsstufen (sehr niedrig, niedrig, mittel und hoch) sowie vier finanzielle Wirkungsgrade (gering, mittel, erheblich und bestandsgefährdend). Allerdings erreicht keines der bewerteten Risiken, weder einzeln noch in Summe, den vierten Wirkungsgrad, d.h. keines gefährdet den Bestand der gesamten Gruppe.

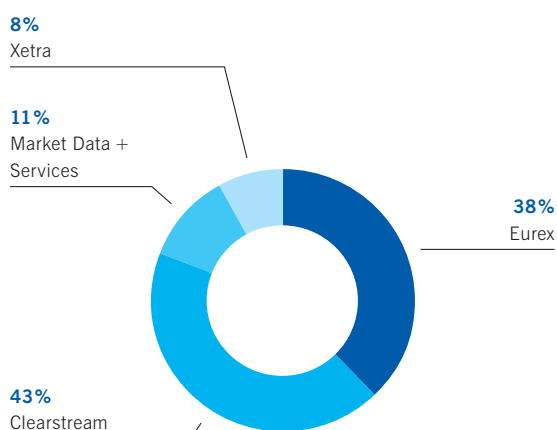
Mit Hilfe dieser Kategorien können die nachfolgend beispielhaft aufgeführten Risikoarten bewertet werden. Die geschätzte Eintrittswahrscheinlichkeit kann wie folgt kategorisiert werden:

- sehr niedrig (Eintrittswahrscheinlichkeit ist kleiner 1 Prozent)
- niedrig (Eintrittswahrscheinlichkeit ist größer gleich 1 Prozent, aber kleiner 10 Prozent)
- mittel (Eintrittswahrscheinlichkeit ist größer gleich 10 Prozent, aber kleiner 50 Prozent)
- hoch (Eintrittswahrscheinlichkeit ist größer gleich 50 Prozent)

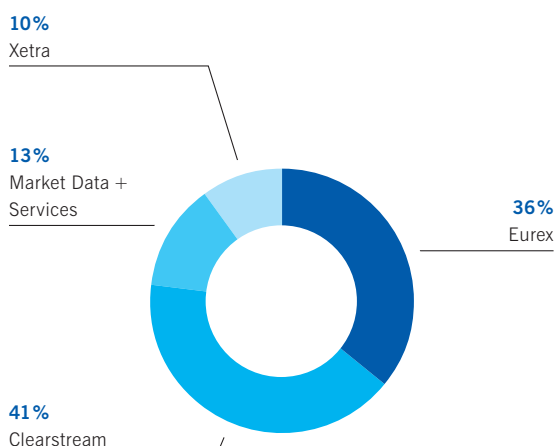
Die geschätzten finanziellen Auswirkungen können in vier Kategorien eingeteilt werden:

- gering (finanzieller Schaden könnte bis zu 10 Prozent des EBIT betragen)
- mittel (finanzieller Schaden könnte bis zu 50 Prozent des EBIT betragen)
- erheblich (finanzieller Schaden könnte bis zu 100 Prozent des EBIT betragen)
- bestandsgefährdend (finanzieller Schaden der Deutsche Börse AG könnte bis zur Höhe der verfügbaren Risikodeckungsmasse betragen)

Erforderliches ökonomisches Kapital
nach Segmenten zum 31.12.2016



Earnings at Risk nach Segmenten zum
31.12.2016



Im Folgenden werden zunächst die Risikoarten mit konkreten Beispielen illustriert und anschließend im Detail erläutert.

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

2. Finanzielle Risiken

- Zahlungsausfall eines Kreditkontrahenten
- Verluste aus Wertminderung des Fondsvermögens für Pensionspläne
- 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 sehr niedrig ist:

- Ausfall eines Handelssystems über mehrere Tage bei einem hoch volatilen Marktumfeld
- gleichzeitiger Ausfall mehrerer großer systemrelevanter Banken
- vorsätzliche Verstöße gegen Sanktionsvorschriften

Diese Extremereignisse, die nach Maßnahmen zur Verlustreduzierung zu einem Schaden von mehr als 100 Prozent des jährlichen EBIT 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. Group Risk Management (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 hinsichtlich Verfügbarkeit, Verarbeitung, materiellen Gütern sowie aus Rechtsstreitigkeiten und der Geschäftspraxis (siehe [Grafik „Operationelle Risiken der Gruppe Deutsche Börse“](#)). Ebenso wie andere operationelle Risiken werden auch Personalrisiken quantifiziert. Die operationellen Risiken haben ein Gewicht von 63 Prozent des Gesamtrisikos der Gruppe.

Verfügbarkeit 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 allerdings 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 Systemausfalls für eine Woche 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 unterwirft sie es regelmäßigen Stresstests. Sie prüft dabei nicht nur, was passiert, wenn die eigenen Systeme ausfallen, sondern auch, wenn Zulieferer ausfallen.

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 Behandlung eines Ausfalls eines großen Clearingkunden. Bisher sind solche Fehler im seltenen Fall eines Ausfalls noch nicht aufgetreten. Die damit verbundenen Prozesse werden mind. 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.

Materielle Güter

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

Operationelle Risiken der Gruppe Deutsche Börse



Vorkehrungen zur Aufrechterhaltung des Geschäftsbetriebs (Business Continuity Management, siehe die [gleichnamige Grafik](#)) sollen dabei wesentliche finanzielle Schäden abwenden.

Rechtsstreitigkeiten und Geschäftspraxis

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 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 von dem obersten Bundesgericht bestätigt. Sobald das Verfahren über 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. Am 6. März 2015 haben die Kläger gegen die Entscheidung bei dem zuständigen Berufungsgericht Berufung eingelegt, das am Mittwoch, 8. Juni 2016 eine mündliche Verhandlung abhielt.

Am 14. Oktober 2016 erhoben mehrere Kläger aus den USA Klage gegen Clearstream Banking S.A. und weitere juristische Personen; die Klage in diesem Verfahren („Havlish vs. Clearstream Banking S.A.“) basiert auf ähnlichen Vermögenswerten und Vorwürfen wie in den Peterson-Verfahren. Die Klage ist auf die Herausgabe bestimmter Vermögenswerte gerichtet, die die Clearstream Banking S.A. als Verwahrer in Luxemburg hält. Darüber hinaus werden in der Klage direkte Forderungen gegen Clearstream Banking S.A. und weitere Beklagte auf Schadenersatz von bis zu rund 6,6 Mrd. US\$ (zuzüglich Strafschadenersatz und Zinsen) erhoben.

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 Clearstream Banking S.A. ein Ermittlungsverfahren wegen der Geschäftstätigkeit von Clearstream Banking S.A. mit dem Iran und anderen Ländern im Hinblick auf US-Sanktionsvorschriften eingeleitet hat. Clearstream Banking S.A. kooperiert mit dem US-Staatsanwalt.

Zwischen der MBB Clean Energy AG (MBB) als Emittent einer Anleihe, die über die Clearstream Banking AG verfügbar ist, und Investoren ist es zu einer Auseinandersetzung 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 Auseinandersetzung dreht sich darum, dass die zweite Tranche der Anleihe mit einem Nominalwert von 500 Mio. € nicht bedient wurde, und die Anleihe angeblich ungültig ist. Die Rolle der Clearstream Banking AG in der Auseinandersetzung um die angeblich ungültige Anleihe der MBB Clean Energy AG besteht vorrangig darin, die Globalurkunde, die durch die Zahlstelle des Emittenten eingeliefert wurde, als nationaler Zentralverwahrer zu verwahren. Es ist zu diesem Zeitpunkt offen, ob und in welchem Umfang potenzielle Schäden entstehen und, falls dies der Fall ist, wer für diese letztlich verantwortlich wäre. Über den Emittenten MBB Clean Energy AG ist zwischenzeitlich das vorläufige Insolvenzverfahren eröffnet worden.

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 [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 für Notfälle und Krisen einen Managementprozess eingeführt und erprobt, mit dem sie zügig 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 Notfall oder Krise als zentrale Kontaktstellen und Verantwortliche agieren. Die Notfallmanager informieren den Vorstand bzw. sie 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 die Informationssicherheit und Cyber-Kriminalität stellen operationelle Risiken für die Gruppe Deutsche Börse dar. Cyber-Kriminalität steht immer stärker im Fokus des organisierten Verbrechens und taucht inzwischen Jahr für Jahr an einer vorderen Position in der Kriminalstatistik auf. Sie bedroht alle Finanzdienstleister – Kreditinstitute ebenso wie die Gruppe Deutsche Börse. Aufgrund der zunehmenden Gefahr durch Cyber-Kriminelle und wachsender regulatorischer Vorgaben ist die Gruppe darauf fokussiert, diese spezifischen Risiken zu reduzieren und Maßnahmen zur Informationssicherheit auszubauen. Diese dienen dazu, neben Verfügbarkeitsrisiken insbesondere Risiken durch den Verlust vertraulicher Informationen zu reduzieren und somit die Integrität der Gruppe Deutsche Börse als Transaktionsdienstleister zu erhalten. In diesem Zusammenhang werden die Verfahren zur quantitativen Bestimmung von Cyber-Risiken erweitert und präzisiert, um so zielgerichtete Gegenmaßnahmen einfacher umsetzen zu können.

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 in Zusammenarbeit mit den Geschäftsbereichen Maßnahmen zur Risikoreduktion koordiniert. Darüber hinaus wurden auf Basis der Industriestandards ISO 27001 sowie NIST 800-53 Verfahren mit dem Ziel etabliert, die Informationssicherheit bei der Gruppe Deutsche Börse kontinuierlich an die wachsenden und permanent wechselnden Anforderungen anzupassen und regulatorische Anforderungen frühzeitig aufzugreifen. 2015 startete Group Information Security gruppenweit ein umfangreiches Programm, um Mitarbeiter für den verantwortungsvollen Umgang mit Informationen zu sensibilisieren und ihr Verhalten zu verbessern. Die Gruppe Deutsche Börse ist darüber hinaus seit 2016 Vollmitglied in nationalen Verbänden (Cyber Security Sharing and Analytics, CSSA) 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. Die Konzernsicherheit hat ein ganzheitliches Sicherheitskonzept entwickelt, um den Konzern, seine Mitarbeiter und Werte vor externen Angriffen zu schützen: Hoch qualifizierte Sicherheitskräfte beurteilen die Sicherheitslage permanent und stehen in engem Kontakt zu Behörden und den Sicherheitsabteilungen anderer Unternehmen.

Im zunehmenden Wettbewerb auf dem globalen Markt können Know-how und interne Betriebsgeheimnisse eines Unternehmens für Außenstehende oder auch Mitbewerber 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 zu betreuen: In diesem Kontext wurde ein weltweites „Travel Security Programme“ mit Unterstützung eines Travel Tracking-Systems etabliert.

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, die Gruppe gegen finanzielle und nichtfinanzielle Risiken zu schützen, beispielsweise gegen Reputationsrisiken in den Zielmärkten, gegenüber Aufsichtsbehörden oder der Öffentlichkeit. Compliance agiert einerseits unabhängig von den Geschäftsbereichen; andererseits erfüllt der Bereich seinen Auftrag, Geschäftsbeziehungen zu ermöglichen und sich auf die Kunden und Märkte zu konzentrieren, die die Gruppe bedienen möchte. Dabei muss Compliance die notwendigen Schritte einleiten, um Compliancerisiken zu entschärfen.

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 sind dabei ebenso wie die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter mit aufsichtsrechtlichen Funktionen dem Group Chief Compliance Officer über eine einheitliche Berichtsstruktur unterstellt. Soweit effizient und praktikabel, entwickelt die Gruppe darüber hinaus einheitliche Compliancevorschriften und unterstützende Tools. Vor dem Hintergrund sich verändernder Anforderungen wurden im Jahr 2016 z. B. Regularien und Prozesse überarbeitet, um Bestimmungen der EU-Verordnung über Marktmissbrauch umzusetzen – an diesen hat die Gruppe als Anbieter von verlässlicher Infrastruktur für Finanzmärkte ein natürliches Interesse.

In den vergangenen Jahren wurde die Compliancefunktion weiter gestärkt. Im Laufe des Jahres 2016 hat die Gruppe ihr Compliancepersonal an den wichtigsten Standorten weltweit deutlich aufgestockt und die Arbeit der Complianceverantwortlichen enger mit der der einzelnen Geschäftsbereiche und anderer Kontrollfunktionen verzahnt. So wurde eine solide zweite Verteidigungslinie geschaffen. Um die Minderung von Compliancerisiken so konsistent und datenbasiert wie möglich zu gestalten, wird laufend in entsprechende IT-Systeme investiert. Dabei liegt der Fokus derzeit darauf, Trends, Verhaltensmuster und statistische Auffälligkeiten zu analysieren, die auf Compliancerisiken deuten könnten.

Auch ihre Due-Diligence-Prozesse im Hinblick auf Kunden, Teilnehmer und Gegenparteien hat die Gruppe Deutsche Börse deutlich verbessert und hat im Berichtsjahr eine intensive Überprüfung aller bestehenden Verbindungen zu diesen abgeschlossen. Im Vorgriff auf zu erwartende regulatorische Entwicklungen, insbesondere die anstehende 4. europäische Geldwäsche-Richtlinie, verfolgt die Gruppe, wo immer dies praktikabel ist, einen stärker zentralisierten Ansatz. Sie will so Compliancerisiken ihrer Kunden managen, die mit mehreren Gruppenunternehmen Geschäftsbeziehungen unterhalten.

Als Finanzinfrastrukturanbieter sind die Produkte und Dienstleistungen der Gruppe Deutsche Börse oftmals auf andere Finanzintermediäre ausgerichtet. Es ist deshalb in ihrem Interesse, mit einem kooperativen Ansatz branchenweite Standards zu stärken und die Integrität der Finanzmärkte für alle Teilnehmer zu verbessern. Dass unsere Arbeit in diesem Kontext weiterhin Früchte trägt, beweist die Entwicklung der Compliancegrundsätze zur Bekämpfung von Wirtschaftskriminalität bei Wertpapierabwicklung und -verwahrung durch die International Securities Services Association (ISSA), samt Leitfaden zur Umsetzung dieser Richtlinie. Dieses Projekt wird nach wie vor von der Gruppe Deutsche Börse und Clearstream

vorangetrieben. Leitende Complianceverantwortliche der Gruppe nehmen aktiv an nationalen und internationalen Arbeitsgruppen wie dieser teil, um einheitliche Standards innerhalb der Branche zu definieren und sich für ihre Einführung einzusetzen.

Der Compliancebereich will die Compliancekultur der Gruppe weiter stärken. Er verfolgt einen Best-in-Class-Ansatz und trägt auch zur Umsetzung der Geschäftsstrategie bei, indem er bei der Entwicklung von Produkten für die Kunden der Gruppe in einem aufsichtsrechtlich dynamischen Umfeld wertvollen Input liefert.

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 EC quantifiziert; siehe [Erläuterung 36 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.

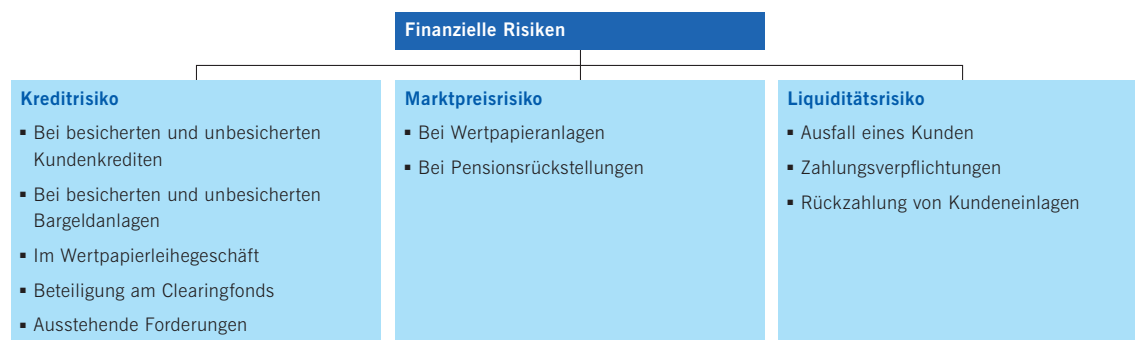
Kreditrisiko

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 größtenteils 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 A+ der Ratingagentur Standard & Poor's 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, in der Regel untertätig, vergeben; zum anderen werden sie weit überwiegend besichert und an Kunden mit hoher Bonität vergeben. Darüber hinaus sind eingeräumte Kreditrahmen jederzeit widerrufbar.

Finanzielle Risiken der Gruppe Deutsche Börse



Die Eurex Clearing AG schließt gemäß ihren Geschäftsbedingungen nur mit ihren Clearingmitgliedern Geschäfte ab. Das Clearing bezieht sich hauptsächlich auf festgelegte Wertpapiere, Bezugsrechte, Derivate und Emissionsberechtigungen, die an bestimmten Börsen gehandelt werden. Auch für einige außerbörslich gehandelte („over-the-counter“, OTC) 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 erwähnenswerten finanziellen Verlust. Die Gruppe Deutsche Börse sieht die Wahrscheinlichkeit 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. 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 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. Der gesamte Abschlag ergibt sich durch Addition der einzelnen Abschläge für die entsprechenden Risikofaktoren.

Um ein eventuelles Klumpenrisiko durch einzelne Kontrahenten zu identifizieren, analysiert Clearstream darüber hinaus den VaR auf Ebene der Clearstream Holding-Gruppe. Dazu wird ein VaR des Kreditrisikos auf Einzelkontrahentenebene berechnet und mit dem Gesamt-VaR des Kreditrisikos verglichen. Bedingt durch ihr Geschäftsmodell ist Clearstream beinahe vollständig auf Kunden des Finanzsektors konzentriert. Das Kreditrisiko konzentriert sich jedoch weder wesentlich auf einzelne Kontrahenten noch auf einzelne Länder.

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 mindestens jeweils in der Höhe nachweisen, die die Eurex Clearing AG für die verschiedenen Märkte festgelegt hat. Die Höhe des nachzuweisenden Eigenkapitals 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 nachzuschießen.

Als hinterlegte Sicherheiten lässt die Eurex Clearing AG ausschließlich solche mit hoher Bonität zu. Sie prüft fortlaufend, welche Sicherheiten sie zulässt, und deckt das Marktpreisrisiko mit einem Konfidenzniveau von mindestens 99,9 Prozent durch entsprechende Abschlüsse ab. Wertpapiere von Emittenten aus risikoreichen Staaten versieht die Eurex Clearing AG mit einem zusätzlichen Sicherheitsabschlag oder schließt sie als Sicherheit ganz aus. Die Risikoparameter werden regelmäßig überprüft und die Sicherheitsabschläge werden für jedes Wertpapier täglich 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 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 außerbörslich gehandelte 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 neuen Prisma-Methode. Die neue Prisma-Methode steht bereits für alle gehandelten Derivatekontrakte zur Verfügung. Sie berücksichtigt das gesamte Portfolio des Clearingmitglieds und berechnet die Margin-Anforderung 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. Zukünftig soll die Prisma-Methode vollständig das Risk-based Margining ablösen.

Über die Margins für laufende Transaktionen hinaus zahlt jedes Clearingmitglied in einen Clearingfonds 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 Clearingfonds sowie den Beitrag der Eurex Clearing AG gedeckt werden können. Die Eurex Clearing AG überprüft in regelmäßigen Stresstests, ob ihr Clearingfond den Risiken angemessen ist. 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 Clearingfonds simuliert. Die Eurex Clearing AG hat Limits definiert, bei deren Überschreitung sie den Umfang des Clearingfonds 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.
- 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 2016 waren zugunsten der Eurex Clearing AG Sicherheiten in Höhe von 49.431,6 Mio. € gestellt (nach Sicherheitsabschlüssen).
- Nachfolgend würde der vom betreffenden Clearingmitglied geleistete Beitrag zum Clearingfonds zur Deckung herangezogen. Die geleisteten Beiträge reichen zum 31. Dezember 2016 von 1 Mio. € bis 432 Mio. €.
- Eine danach verbleibende Unterdeckung würde zunächst durch den eigenen Beitrag der Eurex Clearing AG zum Clearingfonds abgesichert. Der Beitrag der Eurex Clearing AG hatte zum 31. Dezember 2016 einen Wert von 100 Mio. €.
- Erst danach würden die Beiträge zum Clearingfonds der anderen Clearingmitglieder anteilig verwertet. Zum 31. Dezember 2016 betrug die Clearingfonds-Anforderung aller Clearingmitglieder der Eurex Clearing AG 3.002,7 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 Clearingfondsbeiträge. Parallel zu diesen Nachschüssen stellt auch die Eurex Clearing AG zusätzliche Finanzmittel von bis zu 300 Mio. € zur Verfügung, die sie von der Deutschen Börse AG über eine Patronatserklärung erhalten kann (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.
- Zusätzlich 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 oben genannten 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.

Die Eurex Clearing AG hat ihren eigenen Beitrag zum Clearingfonds zum 31. Januar 2017 um 50 Mio. € auf 150 Mio. € erhöht.

Falls es zum Ausfall eines Clearingmitglieds kommt, initiiert die Eurex Clearing AG den Default Management-Prozess (DMP). Ziel dieses Prozesses ist es, den CCP wieder auszubalancieren, um alle nicht-ausgefallenen Teilnehmer vor den negativen Folgen des Ausfalls zu schützen. Jedes von der Eurex Clearing AG geclearte Produkt wird eindeutig einer sog. Liquidationsgruppe zugeordnet. Alle Produkte innerhalb einer Liquidationsgruppe weisen ähnliche Risikoeigenschaften auf und können beim Ausfall eines Clearingmitglieds nach demselben Prozess glattgestellt werden. Im DMP werden Positionen auf Liquidationsgruppen-Ebene glattgestellt; alle Positionen des ausgefallenen Clearingmitglieds, die der selben Liquidationsgruppe zugeordnet sind, werden grundsätzlich gemeinsam mittels einer Auktion oder eines freien Verkaufs an andere Teilnehmer übertragen. Der Clearingfonds ist entlang dieser Liquidationsgruppen segmentiert, basierend auf den Marginanforderungen in den einzelnen Liquidationsgruppen. Wenn die Verluste, die sich aus einem Ausfall ergeben, die Ressourcen des ausgefallenen Clearingmitglieds übersteigen, leistet die Eurex Clearing AG einen eigenen Beitrag bevor der gemeinschaftliche Clearingfonds verwertet wird. Während eines DMP kann die Eurex Clearing AG sog. Default Management Committees einberufen, die mit Marktexperten besetzt sind und bezüglich aller Liquidationsaktivitäten beraten und unterstützen.

Die Eurex Clearing AG hat bisher vier Ausfälle von Clearingmitgliedern gehandhabt: Gontard & Metall-Bank (2002), Lehman Brothers (2008), MF Global (2011) und Maple Bank (2016). In allen vier Fällen konnten die nicht ausgefallenen Clearingmitglieder vollständig geschützt werden, da weder der eigene Beitrag der Eurex Clearing AG noch der Clearingfonds genutzt wurden, um Kosten der Liquidation zu begleichen. Ebenso blieb jeweils ein signifikanter Anteil der Ressourcen des ausgefallenen Clearingmitglieds ungenutzt und konnte an das Clearingmitglied zurückgegeben werden.

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 nutzen.

Bei Clearstream und der Eurex Clearing AG werden Stresstests berechnet, 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 berechnet, um zu ermitteln, wie viele Kunden ausfallen müssten, damit die Verluste die Risikodeckungsmassen überschreiten. Die im Geschäftsjahr 2016 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 EC, 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 entstehen im operativen Geschäft, wenn Zinsen oder Währungen schwanken. Die Gruppe Deutsche Börse misst diese Risiken mittels ergebnisbezogener Sensitivitätsanalysen für extreme Schwankungen von Zinssätzen oder Devisenkursen. Sie meidet offene Währungspositionen, wo dies möglich ist. Weitere Marktpreisrisiken können aus dem insolvenzgesicherten Fondsvermögen zur Rückdeckung bestehender Versorgungspläne der Gruppe Deutsche Börse entstehen (Contractual Trust Agreement, Pensionsplan von Clearstream in Luxemburg). Mit ihrer Entscheidung, einen überwiegenden Anteil des Pensionsfonds auf Basis eines Wertsicherungsmechanismus zu investieren, hat die Gruppe das Risiko von Marktpreisschwankungen reduziert. Die Wahrscheinlichkeit, dass hier ein wesentliches Marktpreisrisiko eintritt, ist niedrig, die Auswirkungen bewertet die Gruppe als gering.

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 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 ausschließlich 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 des Liquiditätsrisikos als gering ein, bei einem möglicherweise mittleren finanziellen Verlust. Ein aus einem Kontrahentenausfall resultierender Rückgang der Marktliquidität würde das Liquiditätsrisiko für die Gruppe Deutsche Börse weiter verstärken. 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 2016 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 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 EBIT dargestellt und von den Unternehmensbereichen ständig überwacht. Sie haben für die Gruppe ein Gewicht von rund 14 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 Terminbörsen CurveGlobal, Chicago Mercantile Exchange (CME) und IntercontinentalExchange (ICE) oder die Aktienbörsen Nasdaq OMX oder Euronext. Die Gruppe Deutsche Börse stuft die Wahrscheinlichkeit eines geringen Marktanteilsverlusts als mittel ein, schätzt dessen Auswirkungen jedoch als eher gering ein.

Falls ein Staat aus der Europäischen Währungsunion austreten oder ein Staat zahlungsunfähig würde, könnte die Rückzahlung von Staatsanleihen ganz oder teilweise ausfallen. Dies könnte die Kunden der Gruppe Deutsche Börse negativ beeinflussen und deren zukünftiges Handelsvolumen verringern. Die Eintrittswahrscheinlichkeit sieht die Gruppe derzeit noch als niedrig an, die möglichen Auswirkungen als mittel.

Weitere Geschäftsrisiken können aus regulatorischen Vorgaben oder dem ökonomischen Umfeld entstehen. Beispielsweise könnte die weiterhin von zehn europäischen Staaten angestrebte Einführung einer Transaktionssteuer auf Finanzgeschäfte sich negativ auf das Geschäft der Deutsche Börse AG auswirken. Darüber hinaus kann sich der Austritt von Großbritannien aus der Europäischen Union negativ auf die Handelsaktivität unserer Kunden auswirken. Auch eine nachhaltig geringe Handelsaktivität im Markt stellt ein Risiko für die Gruppe dar. Die Gruppe Deutsche Börse simuliert in Belastungstests verschiedene Szenarien. Die Szenarien simulieren dabei das gleichzeitige Auftreten verschiedener Geschäftsrisiken, wie negative Auswirkungen durch verstärkten Wettbewerb und zugleich Geschäftseinbußen durch neue Regelwerke.

Projektrisiken

Projektrisiken können sich aus der Umsetzung laufender Projekte (etwa zur Einführung neuer Produkte, Prozesse oder Systeme) ergeben, die wesentliche Auswirkungen auf eine oder mehrere der drei anderen Risikokategorien (operationelle, finanzielle und Geschäftsrisiken) haben könnten. Die Projektrisiken werden nicht weiter untergliedert. Sie werden vom Projektverantwortlichen und GRM bewertet und bereits in der Anfangsphase wesentlicher Projekte berücksichtigt. Aktuell ist z. B. die Implementierung des Abwicklungssystems TARGET2-Securities ein wichtiges Projekt von Clearstream. Weitere aktuelle Projekte sind beispielsweise die Umsetzung der geplanten Erlössynergien aus der Akquisition von 360T, die Migration des Aktienhandels auf die Marktarchitektur T7 sowie Aktivitäten im Zusammenhang mit regulatorischen Veränderungen, insbesondere MiFID II. Projektrisiken wirken sich letztlich als operationelle, finanzielle und Geschäftsrisiken aus. Sie werden daher innerhalb dieser Risikoarten quantifiziert. 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 2016 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. Trotz der gestiegenen Risiken im Bereich Cyber-Kriminalität sind die operationellen Risiken im Ganzen gesunken, da sich die bestehenden Verfügbarkeitsrisiken vermindert haben. Insgesamt ist das Risikoprofil der Gruppe Deutsche Börse stabil geblieben. Im Berichtsjahr 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 2016 betrug das EC der Gruppe Deutsche Börse 2.056 Mio. €, es ist gegenüber dem Vorjahr um 5 Prozent gesunken (31. Dezember 2015: 2.159 Mio. €). Im Gegensatz dazu ist die verfügbare Risikodeckungsmasse im gleichen Zeitraum um 27 Prozent auf 3.810 Mio. € gestiegen (31. Dezember 2015: 2.999 Mio. €). Die EaR betrugen 678 Mio. € zum 31. Dezember 2016, der Risikoappetit 1.230 Mio. € auf Basis des angepassten budgetierten EBIT 2016.

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 bewertet fortlaufend ihre Risikosituation. Aus Stresstests, berechnetem erforderlichen EC 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.

2017 will die Gruppe das konzernweite Risikomanagement weiter stärken. So plant sie u. a. sich auf die Digitalisierung von Informationen zu konzentrieren, um ihre Qualität und Effizienz zu steigern. Zusätzlich sollen die so verfügbar gemachten Daten dazu genutzt werden, Risiken und Chancen zu identifizieren, um verbesserte Services anzubieten. Zudem wurde eine Initiative ins Leben gerufen, welche die Zusammenarbeit zwischen verschiedenen Kontrollfunktionen verbessern soll, indem Dokumentations- und Kontrollprozesse gruppenweit standardisiert werden. Außerdem sollen die Maßnahmen zur Geschäftsfortführung im Not- oder Krisenfall über die geschäftskritischen Einheiten hinaus auf weitere Funktionen ausgedehnt werden.

Chancenbericht

Organisation des Chancenmanagements

Das Chancenmanagement der Gruppe Deutsche Börse verfolgt das Ziel, Chancen frühestmöglich zu erkennen, zu bewerten und geeignete Maßnahmen zu ergreifen, damit aus Chancen geschäftliche Erfolge werden.

Organische Wachstumschancen evaluiert die Gruppe Deutsche Börse fortlaufend unterjährig in den einzelnen Geschäftsbereichen sowie systematisch auf Gruppenebene im Rahmen der jährlichen Budgetplanung. Ausgangspunkt hierfür sind jeweils Vorschläge aus den Geschäftsbereichen der Gruppe für neue Produkte, Dienstleistungen oder Technologien. Der Prozess beginnt mit der sorgfältigen Analyse des Marktumfeldes: Neben den Kundenwünschen werden auch Marktentwicklungen, Wettbewerber und regulatorische Veränderungen betrachtet.

Die Ideen für Wachstumsinitiativen werden anhand konzernweit einheitlicher Vorlagen weiter ausgearbeitet und einer Wirtschaftlichkeitsbetrachtung unterzogen. Dabei werden qualitative Aspekte in Form eines Geschäftsplans dokumentiert und Kosten sowie Erlöse detailliert über mehrere Jahre hinweg geplant.

Sind Geschäftsplan und Wirtschaftlichkeitsbetrachtung für die einzelnen Wachstumsinitiativen erstellt, ist über die Umsetzung zu entscheiden. Diese Entscheidung trifft der Vorstand der Deutsche Börse AG im Rahmen des jährlichen Budgetplanungsprozesses. Die Initiativen, die unter Berücksichtigung der damit verbundenen Risiken den höchsten Wertbeitrag erzielen und im Rahmen der Budgetvorgaben finanzierbar sind, werden vom Vorstand ausgewählt und budgetiert.

Die Budgetierung von Wachstumsinitiativen sieht vor, dass für jede ausgewählte und im Investitionsportfolio enthaltene Wachstumsinitiative ein Ganzjahresbudget in Form von Auszahlungen und Aufwendungen reserviert wird. Das Group Project Committee (GPC) überwacht unterjährig den Fortschritt der Wachstumsinitiativen und überprüft die Projekte regelmäßig. Im Mittelpunkt steht hierbei, ob die definierten Meilensteine erreicht werden, wie sich Veränderungen im Wettbewerbsumfeld auf den kommerziellen Erfolg auswirken können sowie der Budgetverbrauch im Vergleich zur ursprünglichen Budgetplanung.

Sollten unterjährige Budgetanpassungen erforderlich sein, sind diese durch das Projektmanagement zunächst beim GPC zu beantragen. Im Anschluss an die Diskussion des Antrags legt das GPC dem Group Management Committee (GMC), dem auch die Mitglieder des Vorstands der Deutsche Börse AG angehören, eine Empfehlung zum Beschluss vor. Das GMC entscheidet dann, ob das Budget erhöht wird. Auf Empfehlung des GPC kann der Einsatz der für das Gesamtjahr reservierten Mittel außerdem adjustiert und an die allgemeine Geschäftsentwicklung angepasst werden. So können bei Bedarf auch unterjährig neue Wachstumsinitiativen bewilligt werden.

Die Kontrolle der Wachstumsinitiativen wird ferner durch ein regelmäßiges Berichtswesen unterstützt. GPC und GMC erhalten monatlich einen Bericht über den Status und den Fortschritt der in der Umsetzung befindlichen Initiativen. Koordiniert durch Zentralfunktionen entsteht in Zusammenarbeit mit den einzelnen Projekten aus den Geschäftsbereichen ein Bericht, in dem die geplanten Kosten dem Ist-Budgetverbrauch gegenübergestellt werden. Außerdem wird die Finanzplanung fortgeschrieben, Prognosen werden aktualisiert und Veränderungen am Projektumfang transparent gemacht. Des Weiteren wird kontrolliert, ob gesetzte Meilensteine erreicht wurden, und projektspezifische Risiken sowie eingeleitete Gegenmaßnahmen beschrieben werden.

Organische Wachstumschancen

Bei den organischen Wachstumschancen unterscheidet die Gruppe Deutsche Börse grundsätzlich zwischen strukturellen und zyklischen Chancen. Strukturelle Chancen entstehen beispielsweise durch regulatorische Änderungen oder neue Kundenbedürfnisse und sind direkt durch das Unternehmen beeinflussbar. Zyklische Chancen sind nicht direkt durch das Unternehmen beeinflussbar und ergeben sich durch makroökonomische Veränderungen.

Strukturelle Wachstumschancen

Der Fokus der Gruppe Deutsche Börse bei den strukturellen Wachstumschancen liegt auf Produkt- und Dienstleistungsinitiativen, die auf neue Kundenbedürfnisse und regulatorische Anforderungen abzielen. Um für diese Chancen bestmöglich positioniert zu sein und um sich weitere Chancen erschließen zu können, hat sich die Gruppe seit der Ankündigung ihres Wachstumsprogramms „Accelerate“ seit 2015 schrittweise organisatorisch neu ausgerichtet. Darüber hinaus prüft sie regelmäßig, ob sie Wachstum in aussichtsreichen Anlageklassen, Produkten oder Dienstleistungen besser organisch oder durch externe Zukäufe sowie Kooperationen erzielen kann.

Zu den organisatorischen Maßnahmen, welche die Wachstumsambitionen der Gruppe unterstützen, zählen u. a. die globale Koordination der Vertriebsaktivitäten sowie die bereichsübergreifende Produktentwicklung. Ergänzend hierzu hat die Deutsche Börse AG Anfang 2016 die Verantwortlichkeiten im Konzernvorstand neu geordnet. Sie stellt damit die Fokussierung auf ihre Kunden in den Mittelpunkt der Organisation, wie bei der Einführung von „Accelerate“ angekündigt. Mit den eingeleiteten Schritten bündelt die Gruppe Deutsche Börse themenverwandte Bereiche in den Vorstandsressorts, beschleunigt so Prozessabläufe und vereinfacht diese im Kundeninteresse. Im Zuge von „Accelerate“ und der organisatorischen Veränderungen erwartet die Gruppe weiteres Neugeschäftspotenzial zu realisieren, insbesondere indem sie die gruppenweite Produktentwicklung sowie die Vertriebsaktivitäten bündelt. Diese Chancen werden sich im Laufe der Zeit entwickeln und sind daher nicht in den erwarteten Zusatzerlösen quantifiziert.

In Summe erwartet die Gruppe den größten Erlöszuwachs im Segment Eurex, neben den Initiativen im Kontext von „Accelerate“ u. a. durch das Clearing von außerbörslichen Derivaten und weiteres Wachstum im Handel mit Strom- und Gasprodukten. Zusätzlich wird 360 Treasury Systems (360T) zum Wachstum der Nettoerlöse in diesem Segment beitragen. Im Segment Clearstream liegt der Fokus auf der Weiterentwicklung des Investmentfondsgeschäfts, der grenzüberschreitenden Wertpapierabwicklung über TARGET2-Securities (T2S) sowie dem Sicherheiten- und Liquiditätsmanagement. Im Segment MD+S liegt der Wachstumsfokus auf der Erweiterung des Indexgeschäfts. Beim Ausbau ihres Geschäfts in Wachstumsregionen hat die Deutsche Börse weiterhin Asien im Blickpunkt – dies wird sich in allen Berichtssegmenten widerspiegeln. Im Folgenden wird das Geschäftspotenzial der hier genannten Initiativen detaillierter beschrieben.

Clearing von außerbörslich gehandelten Derivaten

Die Liquiditätsschwierigkeiten großer Marktteilnehmer im Zuge der Finanzkrise wurden durch die Nichterfüllung außerbörslicher Geschäfte 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 außerbörsliche Derivategeschäfte transparenter und sicherer zu machen. Als Konsequenz hat die Europäische Union die European Market Infrastructure Regulation (EMIR) erarbeitet. Deren Ziel ist es, den außerbörslichen Handel („over the counter“, OTC) mit Derivateprodukten zu regulieren. Die Regulierung durch 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

Die Verpflichtung der Marktteilnehmer, die Anforderungen aus EMIR zu erfüllen, begann am 21. Juni 2016 mit der ersten von vier Phasen. Die Eurex Clearing AG hat im Vorgriff auf die Clearingverpflichtung einen zentralen Kontrahenten für das Clearing außerbörslicher Derivategeschäfte entwickelt. Das Angebot, das sich später auch auf andere Anlageklassen erweitern lässt, 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 außerbörslichen Geschäfte zu nutzen. Die Transaktionen dieser Kunden sind größtenteils ab Phase 2, die am 21. Dezember 2016 begonnen hat, verpflichtend über ein Clearinghaus abzuwickeln.

Handel und Clearing von Strom- und Gasprodukten (EEX)

Mit dem Erwerb des Mehrheitsanteils an der European Energy Exchange AG (EEX) mit Sitz in Leipzig hatte die Gruppe Deutsche Börse ihr Produktangebot um den Handel und das Clearing von Spot- und Terminmarktprodukten auf Strom- und Gasprodukte sowie Emissionszertifikate erweitert, um so von der deutlich gestiegenen Nachfrage nach Handels- und Clearingdienstleistungen im Energiesektor profitieren zu können. Die seitdem zweistelligen Zuwachsraten in diesem Bereich erklären sich aus externem Wachstum, aber auch aus strukturellem organischen Wachstum, das die Gruppe aufgrund ihrer guten Positionierung nutzen konnte. So hat sich die EEX zum zentralen Markt für Energie, energienahe und Commodity-Produkte in Kontinentaleuropa entwickelt und deckt u. a. die Märkte Deutschland, Frankreich, Niederlande, Belgien, Italien und Spanien mit ihrem Produktangebot ab. Auch organisch wuchs die EEX v. a. im Energie- und Gasgeschäft deutlich. Dieses Wachstum basiert auf der sich ändernden Bedeutung der erneuerbaren Energien, insbesondere der Windenergie, für die Stromerzeugung. Die daraus resultierenden Zugewinne sind jedoch nur schwer planbar. Das liegt auch darin begründet, dass der europäische Energiemarkt stark fragmentiert ist und die Marktteilnehmer überwiegend außerbörslich handeln. In den vergangenen Jahren wurden jedoch aufgrund der hohen Fragmentierung sowie der

Ineffizienz des außerbörslichen Marktes vermehrt börsliche Lösungen für den Handel und das Clearing dieser Transaktionen nachgefragt. Obwohl der außerbörsliche Handel nach wie vor den deutlich größeren Markt darstellt, konnte die EEX ihren Marktanteil deutlich steigern. Er lag 2016 bei rund 30 Prozent. Sie erwartet auch weiterhin eine hohe Nachfrage nach effizienten Lösungen im Bereich Handel und Clearing für die Energiemärkte und daraus resultierendes strukturelles Wachstum.

Expansion in den Handel von Devisen (360T)

Mit der vollständigen Übernahme von 360T gelang der Deutsche Börse AG der Markteintritt in eine neue Anlageklasse, den Devisenhandel. 360T® ist eine führende, weltweit agierende Devisenhandelsplattform, die seit ihrer Gründung im Jahr 2000 fast durchgängig zweistellige jährliche Wachstumsraten aufweist. Zur breiten Kundenbasis von 360T gehören Unternehmen, Buy-Side-Kunden und Banken. Die Akquisition durch die Deutsche Börse AG wird das organische Wachstum von 360T voraussichtlich weiter beschleunigen. Durch den Zusammenschluss 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, insbesondere bei der Einführung von elektronischem Handel zur weiteren Verbesserung der Liquidität und Transparenz. 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 Forderungen anbietet. So ist beispielsweise die Einführung eines Clearinghauses für den Devisenhandel geplant, um die grundsätzliche Nachfrage nach kapitaleffizienten Lösungen zu bedienen. Aufgrund seiner führenden Stellung profitiert 360T zudem von einem strukturellen Trend: Zwar wird derzeit der weit überwiegende Teil der täglich gehandelten Devisen außerbörslich abgewickelt, doch steigt die Nachfrage nach elektronischen und transparenten Handelsplattformen wie 360T, an die mehrere Banken angebunden sind. Durch die Verbindung der Kenntnisse und Erfahrungen von 360T im Devisenmarkt mit der IT-Kompetenz der Deutschen Börse kann die Gruppe die sich ergebenden Erlöspotenziale erschließen.

Grenzüberschreitende Abwicklung von Investmentfonds

Clearstream hat die Integration des von Citco erworbenen Verwahrgeschäfts für Hedgefonds abgeschlossen. Dies ermöglicht den Kunden der Gruppe Deutsche Börse, ihr gesamtes Fondsportfolio – von traditionellen Investmentfonds über börsengehandelte Indexfonds (Exchange Traded Funds, ETFs) bis zu Hedgefonds – über Clearstream abzuwickeln und zu verwahren. Da auch die Regulatoren effizientere Abwicklungs- und Verwahrösungen fordern, um höchste Sicherheit für das verwahrte Kundenvermögen zu gewährleisten, erwartet die Gruppe weitere Kundenportfolios zu gewinnen.

Grenzüberschreitende Wertpapierabwicklung (T2S)

Das von der EZB initiierte Projekt T2S harmonisiert die grenzüberschreitende Wertpapierabwicklung in Zentralbankgeld in Europa. Clearstream hat in den letzten Jahren erheblich in die Anpassung der Systeme an die neue Abwicklungsstruktur investiert. Für die Gruppe Deutsche Börse ergibt sich daraus die Chance, neue Kunden für innovative Dienstleistungen von Clearstream wie etwa das globale Liquiditätsmanagement zu gewinnen. Auch erwartet die Gruppe durch T2S ein höheres verwahrtes Volumen und weitere neue Dienstleistungen, die nur Clearstream mit dem integrierten internationalen Zentralverwahrer (International Central Securities Depository, ICSD) anbieten kann. Clearstream wurde im Rahmen der vierten Migrationswelle im Februar 2017 an T2S angebunden. Danach können Kunden Clearstream als zentralen Zugangspunkt nutzen, um inländische und internationale Abwicklungen sowohl in Zentralbank- als auch Geschäftsbankengeld vorzunehmen. Die nationalen Zentralverwahrer (Central Securities Depository, CSD) – Clearstream in Deutschland und die LuxCSD S.A. in Luxemburg – werden ihren Kunden die Abwicklung über T2S zu EZB-Konditionen und ohne zusätzlichen Preisaufschlag anbieten. 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, das mit der Wachstumsinitiative Global Liquidity Hub entwickelt wurde, 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. Über den Global Liquidity Hub können Banken die Vermögenswerte, die Clearstream in ihrem Auftrag verwahrt, effizienter über verschiedene Plattformen und Länder hinweg nutzen.

Erweiterung des Indexgeschäfts

Im Indexgeschäft hat die Gruppe Deutsche Börse zum Ziel, den in Europa bereits etablierten Indexanbieter STOXX global auszurichten, um ergänzend zu den Indexfamilien DAX® und STOXX® weitere Indizes zu entwickeln und weltweit zu vermarkten. Ziel ist es, durch die Diversifizierung der Indexpalette sowohl neue Kundengruppen innerhalb Europas als auch in Asien und Amerika zu erschließen. 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.

Expansion in Asien

Neben dem beschleunigten Wachstum in ihren Kernmärkten und Produkten konzentriert sich die Gruppe Deutsche Börse auf den Ausbau ihres Geschäfts in Wachstumsregionen; den Schwerpunkt legt sie dabei auf Asien. Dort ist sie insbesondere durch Tochterunternehmen von Clearstream bereits erfolgreich vertreten. Clearstream betreibt u. a. seit 2009 eine Niederlassung in Singapur mit eigener Banklizenz. Im November 2015 startete der Handel an der China Europe International Exchange (CEINEX), zunächst mit Kassamarktprodukten wie ETFs mit chinesischen Basiswerten und Anleihen in Renminbi. CEINEX ist ein Joint Venture von Deutsche Börse, Shanghai Stock Exchange (jeweils 40 Prozent der Anteile) und Chinese Financial Futures Exchange (20 Prozent). CEINEX ermöglicht internationalen Anlegern den Zugang zu Investmentprodukten, die auf chinesischen Basiswerten beruhen. Der Marktplatz ist die weltweit erste regulierte und autorisierte Handelsplattform außerhalb Chinas für in der chinesischen Währung Renminbi denominierte Finanzprodukte. Damit eröffnet CEINEX Anlegern neue Möglichkeiten für einen effizienten Handel chinesischer Werte und fördert so effektiv die Internationalisierung des Renminbi.

Sonstige strukturelle Chancen

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

- Im Januar 2014 wurde auf europäischer Ebene eine Einigung über die Richtlinie MiFID II erzielt: Unter anderem müssen außerbörslich getätigte Derivatetransaktionen künftig über organisierte Handelsplattformen (Organised Trading Facilities) abgewickelt werden, wovon Eurex profitieren sollte. Darüber hinaus wurde beschlossen, das Volumen von Aktien, die in Dark Pools gehandelt werden, zu limitieren. Als Folge dieser Begrenzung erwartet die Gruppe positive Effekte für die auf Xetra® gehandelten Volumina. Die Richtlinie MiFID II wird ab Januar 2018 angewendet.
- Als Konsequenz aus der Finanzkrise steigt die Bedeutung des Risikomanagements. 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.
- Als Folge der europäischen Rechts- und Verwaltungsvorschriften, die sich auf bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren beziehen (OGAW V), erwartet das Unternehmen, dass traditionelle Investmentfonds zunehmend auch Derivate in ihre Portfoliostrategien einbeziehen werden. Daraus könnte sich zusätzliches Geschäft für das Segment Eurex ergeben.
- Für den Nachhandelsbereich Clearstream 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

Clearstream könnte sich das positiv auf die Verwahr volumina insbesondere im internationalen Anleihe-segment 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.

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:

- In den Segmenten des Kassa- und Terminmarktes (Xetra und Eurex) könnten eine nachhaltig 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.
- 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 Abkehr von der Niedrigzinspolitik der EZB zu erwarten ist, könnte die US-amerikanische Notenbank den Leitzins schrittweise weiter erhöhen. Dies hätte positive Auswirkungen u. a. auf die Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft von Clearstream, da rund 49 Prozent des täglichen Liquiditätsbestands in US-Dollar denominated sind. Betrachtet man sämtliche Kundenbareinlagen, könnte ein Anstieg der Zinssätze um 1 Prozentpunkt zu einem Zuwachs der Erträge von rund 100 Mio. € führen.
- Im Marktdatengeschäft könnte eine Zunahme der Zahl der Beschäftigten bei Unternehmen, die auf den Finanzmärkten tätig sind, zu einer steigenden Abnahme von Datenpaketen führen.

Externe Wachstumschancen

Außerdem eruiert das Unternehmen regelmäßig externe Wachstumschancen, die einer ähnlich stringenten Analyse unterzogen werden wie die organischen Wachstumsinitiativen. Daher werden nur wenige der analysierten Chancen tatsächlich umgesetzt. Beispiele für externes Wachstum in den letzten Jahren sind die Übernahme des Hedgefondsgeschäfts von Citco, die mehrheitliche Beteiligung an EEX und Powernext, der vollständige Erwerb der Gemeinschaftsunternehmen STOXX inkl. Indexium sowie der vollständige Erwerb von 360T. Zudem wurde 2016 der geplante Zusammenschluss mit der London Stock Exchange Group plc verfolgt (für Details siehe den [Abschnitt „Geplanter Zusammenschluss mit der London Stock Exchange Group“](#)).

Prognosebericht

Der Prognosebericht beschreibt die voraussichtliche Entwicklung der Gruppe Deutsche Börse im Geschäftsjahr 2017. Er bezieht sich auf das eigenständige Geschäft der Gruppe und nicht auf die neue Holding im Rahmen des Zusammenschlusses mit der London Stock Exchange Group (LSEG) oder auf die Deutsche Börse AG als Tochterunternehmen von dieser. 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 Unternehmensberichts. Diese wiederum unterliegen bekannten und unbekannten Chancen, Risiken und Ungewissheiten. Eine Vielzahl von Faktoren beeinflussen den Erfolg, die Geschäftsstrategie und die Ergebnisse des Konzerns. Viele dieser Faktoren liegen außerhalb

des Einflussbereichs des Unternehmens. Sollten Chancen oder Risiken eintreten oder eine der Ungewissheiten Realität werden oder sollte sich erweisen, dass eine der zugrunde liegenden Annahmen nicht richtig 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

Für den Prognosezeitraum rechnet die Gruppe Deutsche Börse mit einem leicht steigenden Wachstum der Weltwirtschaft. Bei den Schwellenländern rechnet die Gruppe damit, dass Länder mit einem Leistungsbilanzüberschuss weiterhin überdurchschnittlich wachsen werden. Aufgrund von zyklischen und strukturellen Faktoren werden diese Länder jedoch nicht mehr an die hohen Wachstumsraten der Vergangenheit anknüpfen können. Zudem erwartet die Gruppe, dass sich auch die Wirtschaft in den Industrieländern nach mehreren schwierigen Jahren im Nachgang zur Finanzkrise weiter leicht erholt und das Wachstum etwas höher ausfällt als noch in den Vorjahren. Auch für Europa geht die Gruppe davon aus, dass sich die wirtschaftliche Lage weiter verbessert, getrieben von der Entwicklung in den wirtschaftlich bedeutendsten Ländern, Deutschland und Frankreich. Ausgehend von dieser grundsätzlich positiven Lage erwartet das Unternehmen, dass die Marktteilnehmer den Kapitalmärkten etwas mehr Vertrauen entgegenbringen als im Vorjahr, das von Ereignissen wie der Brexit-Entscheidung und den US-Präsidentenwahlen geprägt war. Jedoch könnten jederzeit ungewisse Faktoren die Kapitalmärkte wieder verunsichern. Dazu zählen geopolitische Krisen, die Entwicklung der Rohstoffpreise, die Geldpolitik der Zentralbanken Fed in den USA und EZB in Europa oder eine Vertrauenskrise bezüglich des Wachstums einzelner Schwellenländer, insbesondere in Asien. Für die Zinsentwicklung erwartet der Konzern in Europa keine grundsätzliche Abkehr von der derzeitigen Niedrigzinspolitik. Die monatlichen Volumina des Anleihenkaufprogramms der EZB werden zwar leicht reduziert, aber der Einlagezins wird aller Voraussicht nach weiterhin bei –0,4 Prozent verbleiben. Nachdem sich die positiven Effekte dieser Geldmarktpolitik auf die Handelsvolumina an den Kassa- und Terminmärkten bereits 2016 weitgehend erschöpft hatten, erwartet das Unternehmen für 2017 hierdurch keinen wesentlichen Stimulus. In den USA hat sich die Zinswende Ende 2016 fortgesetzt und es wird 2017, insofern die Wirtschaft weiter wächst und die Inflation zunimmt, mit weiteren Zinsschritten gerechnet.

Bei der wirtschaftlichen Entwicklung im Jahr 2017 geht der Internationale Währungsfonds (IWF) in einer im Januar 2017 veröffentlichten Prognose von einem Anstieg von rund 1,6 Prozent für die Eurozone und 1,5 Prozent für Deutschland aus. Für die USA liegen die Erwartungen leicht über denen für die Eurozone; es wird hier mit einem Wachstum der Wirtschaft von rund 2,3 Prozent gerechnet. Das mit Abstand größte Wirtschaftswachstum 2017 – rund 6,5 Prozent – wird weiterhin in Erwartung der hohen Binnennachfrage für die asiatischen Länder, insbesondere China, prognostiziert. Als Folge der sehr unterschiedlichen Schätzungen für die verschiedenen Wirtschaftsräume wird für das Jahr 2017 ein weltweites Wirtschaftswachstum von rund 3,4 Prozent angenommen.

Regulatorisches Umfeld

Um den Finanzsektor zu stabilisieren und künftig Krisen im bereits erlebten Ausmaß zu verhindern, streben Regierungen und Zentralbanken eine stärkere Regulierung der Finanzmärkte an. Das Spektrum der geplanten und zum Teil bereits angestoßenen 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](#)). Die letztendlichen Auswirkungen dieser weit reichenden regulatorischen Reformvorhaben auf Marktstruktur und Geschäftsmodell sind für die Kunden der Gruppe Deutsche Börse derzeit noch nicht genau abschätzbar. Für den Prognosezeitraum rechnet die Deutsche Börse damit, dass sich diese Unsicherheit weiterhin dämpfend auf die Geschäftsaktivität der Marktteilnehmer auswirken wird. Für die Gruppe selbst 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](#)).

Neben den aus der Regulierung entstehenden strukturellen Chancen erwartet die Gruppe im Prognosezeitraum weitere Diskussionen über die mögliche Einführung einer Finanztransaktionssteuer. Die Finanztransaktionssteuer wird von einem Teil der Mitgliedstaaten der Europäischen Union, die sich im Rahmen der verstärkten Zusammenarbeit zusammengeschlossen haben, auch im Jahr 2017 verfolgt werden. Die Einführung dieser Steuer hätte negative Auswirkungen auf die Geschäftsentwicklung der Gruppe Deutsche Börse. Da die zehn teilnehmenden Mitgliedstaaten bislang keine Einigung auf Bemessungsgrundlage, Steuersätze und technische Erhebung und Abführung erzielen konnten, sind konkrete Auswirkungen auf das Geschäft der Gruppe nicht einschätzbar.

Entwicklung der Ertragslage

Die Gruppe Deutsche Börse sieht sich mit ihrem diversifizierten Geschäftsmodell und ihren vielfältigen Erlösquellen weiterhin sehr gut aufgestellt und rechnet mittel- und langfristig mit einer positiven Entwicklung ihrer Ertragslage. Diese Erwartung basiert u. a. auf den Wachstumschancen, die das Unternehmen mittel- bis langfristig nutzen wird. Für den Prognosezeitraum erwartet die Gruppe einen weiteren Anstieg der Nettoerlöse. Diese Annahme basiert im Wesentlichen auf zwei Faktoren. Erstens könnte ein weiterer leichter Anstieg des Wirtschaftswachstums das Investorenvertrauen verbessern und u. a. zu einer Rückkehr von US-Investoren nach Europa führen. Vor dem Hintergrund des von Großbritannien eingeleiteten Austritts aus der EU, der Wahlen in verschiedenen europäischen Ländern und der weiteren Entwicklung in der Politik der USA ist im Jahr 2017 zumindest zeitweise mit erhöhter Aktienmarktvolatilität zu rechnen. Beides würde sich positiv auf die Volumina im Handel von Aktien und Aktienindexderivaten auswirken. 2017 könnten zudem Spekulationen der Marktteilnehmer über die Zinsentwicklung in den USA und Europa den Handel von Zinsderivaten an der Terminbörse Eurex® weiter beflügeln und die gestiegenen bzw. weiter steigenden US-Zinsen könnten zu einem neuerlichen Anstieg der Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft führen. Zweitens erwartet die Gruppe einen weiter steigenden Beitrag aus ihren strukturellen Wachstumsinitiativen sowie der Erschließung von neuen Wachstumschancen im Rahmen des 2015 ins Leben gerufenen Programms „Accelerate“ zur Beschleunigung des Wachstums (für Details siehe den [Chancenbericht](#)).

In Abhängigkeit von der Entwicklung der Rahmenbedingungen, der Ausprägung sowohl der zyklischen als auch der strukturellen Wachstumstreiber sowie dem Erfolg neuer Produkte und Funktionalitäten erwartet die Gruppe Deutsche Börse im Prognosezeitraum einen Anstieg der Nettoerlöse in einer Bandbreite von 5 bis 10 Prozent. Die Basis für das erwartete Nettoerlöswachstum im Prognosezeitraum bilden die 2016 erreichten Nettoerlöse in Höhe von rund 2.389 Mio. €.

Sollten sich die Rahmenbedingungen wider Erwarten schlechter entwickeln als eingangs beschrieben und die Kunden, insbesondere in den vom Handel abhängigen Geschäftsbereichen der Gruppe, ihre Geschäftsaktivitäten wieder zurückfahren, sieht sich die Gruppe Deutsche Börse aufgrund ihres erfolgreichen Geschäftsmodells sowie ihrer Kostendisziplin trotzdem weiterhin in der Lage, ihr Geschäft profitabel zu betreiben.

Im Rahmen ihrer Wachstumsstrategie „Accelerate“ hat die Gruppe Deutsche Börse 2015 Prinzipien zur Steuerung der operativen Kosten eingeführt. 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. So wird das untere Ende der Spanne des Nettoerlöswachstums von rund 5 Prozent im Prognosezeitraum und den darauf folgenden Jahren zu stabilen operativen Kosten gegenüber dem Vorjahr führen. Erreichen die Nettoerlöse das obere Ende der Spanne von rund

10 Prozent Wachstum, können die operativen Kosten im Berichtsjahr und in den folgenden Jahren jährlich um bis zu 5 Prozent ansteigen, beispielsweise durch dann höhere Investitionen in Wachstumsinitiativen. Die Basis für die erwartete Entwicklung der Kosten im Prognosezeitraum bilden die bereinigten operativen Kosten 2016 in Höhe von 1.174,2 Mio. €.

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 Effizienz implementiert. Hierbei wird das Unternehmen Kundenbedürfnisse noch stärker berücksichtigen, um die Qualität und Effizienz der angebotenen Dienstleistungen weiter zu verbessern. Gleichzeitig werden dabei auch gruppeninterne Prozesse vereinfacht und damit Kosteneinsparungen erzielt. Zum anderen hat das Unternehmen im Berichtszeitraum eine Reihe von strukturellen Kostenreduktionen beschlossen und damit begonnen, diese umzusetzen. So wurde beispielsweise begonnen, die Zahl der externen Dienstleister zu reduzieren. Teilweise wurden dabei die Aufgaben auf interne Mitarbeiter verteilt bzw. die externen Dienstleister als interne Mitarbeiter übernommen. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses zusammengefassten Lageberichts rechnet das Unternehmen bei den operativen Kosten zudem mit Sondereffekten in Höhe von rund 80 Mio. €. Diese entfallen mehrheitlich auf Fusionen und Übernahmen (ohne erfolgsabhängige Komponenten), aber auch auf Kosten für Effizienzmaßnahmen sowie Kosten in Zusammenhang mit strafrechtlichen Ermittlungen in den USA gegen die Clearstream Banking S.A.

Aufgrund des erwarteten Anstiegs der Nettoerlöse in einer Bandbreite von 5 bis 10 Prozent und der operativen Kosten in einer davon abhängigen Bandbreite von 0 bis 5 Prozent wird für den Periodenüberschuss, der den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnen ist, im Prognosezeitraum mit einem Wachstum (ohne Sondereffekte) von rund 10 bis 15 Prozent gerechnet. Basis für diese Prognose ist der bereinigte Wert von 810,8 Mio. € im Jahr 2016.

Auch für die Muttergesellschaft Deutsche Börse AG wurden die in diesem Prognosebericht für die Gruppe Deutsche Börse dargestellten Faktoren hinsichtlich des zyklischen Umfelds und der strukturellen Wachstumsinitiativen in der Planung berücksichtigt. Demnach rechnet das Unternehmen für 2017 mit Umsatzerlösen, die über dem Niveau des Jahres 2016 (2016: 1.300,2 Mio. €) liegen und sich in Abhängigkeit von der Entwicklung der beschriebenen Faktoren in einer Bandbreite von 5 bis 10 Prozent erhöhen.

Aufgrund des erwarteten Anstiegs der Umsatzerlöse in einer Bandbreite von 5 bis 10 Prozent und der operativen Kosten in einer davon abhängigen Bandbreite von 0 bis 5 Prozent wird für den bereinigten Periodenüberschuss (2016: 553,2 Mio. €), der den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnen ist, im Prognosezeitraum mit einem Wachstum (ohne Sondereffekte) von rund 10 bis 15 Prozent gerechnet.

Segment Eurex

Im zurückliegenden Jahr haben die zyklischen Einflussfaktoren (für Details siehe den [Abschnitt „Entwicklung der Ertragslage“](#)) zu einem Anstieg der Handelsvolumina im Derivatebereich insgesamt geführt. Aufgrund einer deutlich höheren Aktienmarktvolatilität seit Ende 2014 sind insbesondere die Handelsvolumina in Aktienindexderivaten deutlich gestiegen. Die Gruppe Deutsche Börse geht davon aus, dass strukturelle Wachstumsfaktoren langfristig dominieren und das Handelsvolumen in allen Produktsegmenten positiv beeinflussen werden (für Details siehe den [Chancenbericht](#)). Kurzfristig würde ein positives wirtschaftliches Umfeld zu einem Anstieg der Handelsvolumina, insbesondere im Bereich der Aktienindexderivate, führen und die Geldmarktpolitik, insbesondere in den USA, sich 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 dabei darin liegen, Geschäft zu gewinnen, das heute noch nicht börslich oder in einem Clea-

ringhaus abgewickelt wird. Dies kann beispielsweise über die regulatorische Anforderung gelingen, außerbörsliche Derivategeschäfte über eine zentrale Gegenpartei zu verrechnen. Diese ist im Jahresverlauf 2016 endgültig in Kraft getreten. Daher erwartet die Gruppe die ersten zusätzlichen Nettoerlöse aus diesen Investitionen im Geschäftsjahr 2017 und mittel- bis langfristig zusätzliche Nettoerlöse aus dieser Initiative in bedeutendem Umfang. Nach der erneut sehr positiven Entwicklung der Handelsvolumina an der EEX-Gruppe im Berichtsjahr und dem anhaltend positiven Marktumfeld für den Handel mit Strom- und Gasprodukten erwartet die Gruppe hier für den Prognosezeitraum einen weiteren strukturell bedingten Anstieg der Geschäftsaktivität u. a. durch den Gewinn von Marktanteilen zu Lasten der außerbörslichen Energiemärkte. Zudem wird erwartet, dass die steigende Nachfrage nach Plattformen, an die mehrere Banken angebunden sind, zu einem weiteren Anstieg der Geschäftsaktivität der Devisenhandelsplattform 360T[®] führen wird. Zudem plant das Unternehmen im laufenden Geschäftsjahr, die Wertschöpfungskette im vollelektronischen Devisenhandel um das Clearing zu erweitern, um die mit dieser Akquisition angestrebten Umsatzsynergien zu erzielen.

Segment Xetra

Wie bereits in der Vergangenheit werden im Kassamarktsegment Xetra die Nettoerlöse auch künftig maßgeblich von der zyklischen Entwicklung der Aktienmärkte und deren Volatilität abhängen. Im Prognosezeitraum könnte auf der einen Seite eine graduelle Verbesserung des Wirtschaftswachstums und eine Verbesserung des Investorenvertrauens zu einem Anstieg der Handelsvolumina führen. Zum anderen rechnet das Unternehmen mit zumindest temporär höherer Aktienmarktvolatilität, was ebenfalls positiv für die Geschäftsentwicklung wäre.

Neben der Weiterentwicklung des Kassamarktes wird das Unternehmen auch künftig Veränderungen im wettbewerblichen Umfeld der europäischen Kassamärkte aufmerksam verfolgen. Das Unternehmen sieht sich nach wie vor 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. Wegen des gestiegenen Wettbewerbs im Kassamarkt ist jedoch nicht auszuschließen, dass sich die Marktanteile aller Wettbewerber weiter verschieben werden.

Segment Clearstream

Das Segment Clearstream erzielt seine Nettoerlöse in erster Linie mit der Abwicklung und Verwahrung internationaler Anleihen – einem Geschäft, das im Vergleich zum Handelsgeschäft weitaus stabiler ist und den Schwankungen an den Kapitalmärkten nur in geringerem Maße unterliegt. Vor dem Hintergrund regulatorischer Anforderungen rechnet die Gruppe mit einem strukturell bedingten Anstieg der Nachfrage nach Dienstleistungen für das Sicherheiten- und Liquiditätsmanagement. Mittel- bis langfristig erwartet Clearstream wegen seines attraktiven Sicherheiten- und Liquiditätsmanagements und seiner starken Position im TARGET2-Securities (T2S)-Netzwerk einen Anstieg der Geschäftsaktivität und infolgedessen zusätzliche Nettoerlöse in bedeutendem Umfang. Nachdem sich Clearstream erst im Februar 2017 an T2S angebunden hat, geht die Gruppe für 2017 zunächst von einem moderaten Nettoerlösbeitrag aus. Im Prognosezeitraum wird auch die Geldmarktpolitik der Zentralbanken das Geschäft von Clearstream weiterhin beeinflussen. Aufgrund des Ankaufprogramms von Staats- und Unternehmensanleihen, das die EZB 2017 vorerst weiterführen wird, kann mittelfristig von einer erhöhten Transaktionstätigkeit ausgegangen werden. Gleichzeitig könnte sich dies jedoch weiter dämpfend auf die Emissionstätigkeit im Wertpapierbereich sowie das Liquiditätsmanagement auswirken. Sollte die Geldmarktpolitik wider Erwarten restriktiver werden, hätte dies positive Folgen für die Emissionstätigkeit im Wertpapierbereich, die Nutzung der Dienstleistungen im Sicherheiten- und Liquiditätsmanagement und die Nettozinserträge im Bankgeschäft. Die Ende 2015 initiierte und im Dezember 2016 fortgeführte Zinswende in den USA wird die Nettozinserträge 2017 bei gleichem Liquiditätsbestand steigen lassen, da ein signifikanter Teil der Kundengelder in US-Dollar gehalten wird.

In Bezug auf die Kundenstruktur geht das Unternehmen weiterhin davon aus, dass sich die Konsolidierung in der Finanzbranche fortsetzen wird und sich Kunden im nationalen und internationalen Geschäft

von Clearstream zusammenschließen werden. Die dann größeren Kunden würden von höheren Rabatten profitieren, was zu einem Rückgang der durchschnittlichen Entgelte führen könnte. Die Deutsche Börse steht im Bereich der Abwicklung und Verwahrung von internationalen Anleihen in einem besonders intensiven Wettbewerb, rechnet für den Prognosezeitraum aber nicht mit größeren Auswirkungen des Wettbewerbs auf ihre Nettoerlöse bzw. einem Verlust von Marktanteilen.

Segment Market Data + Services

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 ungehobene Wachstumspotenziale eröffnen.

Im Prognosezeitraum rechnet das Unternehmen mit einem leichten Anstieg der Nettoerlöse im Bereich Market Data + Services. 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 Anbetracht des strukturell deutlich wachsenden Marktes für passiv verwaltete Vermögen einen zusätzlichen Wachstumstreiber, der die Nachfrage nach Indexlizenzen für Exchange Traded Funds 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.

Weiterentwicklung der Preismodelle

Für den Prognosezeitraum rechnet die 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 Xetra® und T7® 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. Dabei bleibt die bereits 2010 durch den Vorstand verabschiedete Selbstverpflichtung, 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, bestehen. Diese Zielgrößen beziehen sich auf die Gruppe Deutsche Börse (weltweit mit Tochtergesellschaften).

Zusätzlich haben Aufsichtsrat und Vorstand der Deutsche Börse AG im Einklang mit dem Gesetz für die gleichberechtigte Teilhabe von Frauen und Männern an Führungspositionen in der Privatwirtschaft und

im öffentlichen Dienst beschlossen, den bisherigen Frauenanteil von 6 Prozent auf der ersten Führungsebene und 10 Prozent auf der zweiten Führungsebene für die beiden Führungsebenen unterhalb des Vorstands beizubehalten. Diese Zielgrößen beziehen sich auf die Deutsche Börse AG ohne Tochtergesellschaften und gelten bis 30. Juni 2017.

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 Liquidität rechnet die Gruppe mit zwei wesentlichen Einflussfaktoren. Zum einen plant das Unternehmen, im Prognosezeitraum rund 150 Mio. € pro Jahr auf Gruppenebene in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen zu investieren. Die Investitionen sind Bestandteil des Cashflows aus Investitionstätigkeit und sollen hauptsächlich der Neu- und Weiterentwicklung von Produkten und Dienstleistungen in den Segmenten Eurex und Clearstream dienen. Die Summe ergibt sich hauptsächlich aus Investitionen in Handelsinfrastruktur und Funktionalitäten im Bereich Risikomanagement. Zum anderen werden der Vorstand und der Aufsichtsrat der Deutsche Börse AG der Hauptversammlung im Mai 2017 vorschlagen, eine Dividende je Aktie in Höhe von 2,35 € zu zahlen. Dies würde einem Liquiditätsabfluss von rund 440 Mio. € entsprechen. Darüber hinaus werden zum Zeitpunkt der Erstellung des Lageberichts keine weiteren wesentlichen Einflussfaktoren auf die Liquidität der Gruppe erwartet. Aufgrund des positiven Cashflows, ausreichender Kreditlinien (für Details siehe [Erläuterung 36 des Konzernanhangs](#)) sowie ihrer flexiblen Steuerungs- und Planungssysteme geht die Gruppe wie schon in den Vorjahren von einer soliden Liquiditätsausstattung aus.

Im Rahmen des Programms zur Optimierung der Kapitalstruktur strebt die Gruppe Deutsche Börse generell eine Dividendenausschüttungsquote von 40 bis 60 Prozent des bereinigten den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnenden Periodenüberschusses an. In den zurückliegenden Jahren mit niedrigeren Jahresüberschüssen lag die Quote am oberen Ende dieser Bandbreite, um eine stabile Dividende an die Aktionäre auszuschütten. Im Juli 2015 wurden im Zusammenhang mit der Ankündigung der Wachstumsstrategie „Accelerate“ auch die Ergebnisziele der Gruppe angehoben, sodass das Unternehmen künftig eine Ausschüttungsquote in der Mitte der Bandbreite von 40 bis 60 Prozent anstrebt.

Darüber hinaus hat das Unternehmen bis 2012 frei verfügbare Mittel teilweise über Aktienrückkäufe an die Aktionäre ausgeschüttet. Seit 2013 wurden diese v. a. für die Weiterentwicklung des Unternehmens, Anforderungen in Bezug auf das Kreditrating sowie zur Erfüllung von aufsichtsrechtlichen Kapitalanforderungen verwendet. Vor dem Hintergrund der 2015 bekanntgegebenen Wachstumsstrategie erwartet das Unternehmen, dass verfügbare Mittel künftig verstärkt in die organische, aber auch in die komplementäre externe Weiterentwicklung der Gruppe fließen.

Um die starken Kreditratings auf Gruppenebene zu erhalten, strebt das Unternehmen ein Verhältnis der verzinslichen Bruttoschulden zum EBITDA von höchstens 1,5 an. Für 2017 rechnet die Gruppe damit, diesen Wert knapp zu unterschreiten, je nachdem, wie sich die Nettoerlöse entwickeln werden.

Die Muttergesellschaft Deutsche Börse AG plant im Prognosezeitraum Investitionen in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen in Höhe von rund 30 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 weiterhin sehr gut positioniert im internationalen Wettbewerb und rechnet vor diesem Hintergrund langfristig mit einer posi-

tiven Entwicklung der Ertragslage. Die 2015 beschlossenen und größtenteils schon umgesetzten Maßnahmen im Rahmen des „Accelerate“-Programms 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 Marktinfrastukturanbieter mit Spitzenposition in allen ihren Tätigkeitsfeldern zu werden. Für den Prognosezeitraum erschwert allerdings die Unsicherheit bezüglich des Verhaltens der Kapitalmarktteilnehmer in Bezug auf die wirtschaftlichen und regulatorischen Rahmenbedingungen dem Vorstand eine konkrete Prognose. Für den Prognosezeitraum strebt die Gruppe Deutsche Börse an, 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 jährlichen Wachstum (ohne Sondereffekte) von rund 10 bis 15 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 im Gegensatz zum Konzernabschluss nicht nach den International Financial Reporting Standards (IFRS), sondern nach den Regeln des deutschen Handelsgesetzbuches (HGB) sowie den ergänzenden Regelungen des Aktiengesetzes (AktG) aufgestellt.

Die Deutsche Börse AG hat ihren Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2016 unter Berücksichtigung des Bilanzrichtlinie-Umsetzungsgesetzes (BilRUG) erstellt. Hieraus resultiert insbesondere eine geänderte Definition der Umsatzerlöse und der sonstigen betrieblichen Erträge. Zur besseren Vergleichbarkeit haben wir daher im Folgenden beide Posten auch für das Vorjahr unter Berücksichtigung des BilRUG dargestellt.

Geschäfts- und Rahmenbedingungen

Allgemeine Lage der Gesellschaft

Die Deutsche Börse AG ist die Muttergesellschaft der Gruppe Deutsche Börse. Ihre Geschäftsaktivitäten umfassen v. a. den Kassa- und Terminmarkt sowie die Bereiche Informationstechnologie und Market Data + Services. Die Entwicklung des Segments Clearstream spiegelt sich in der wirtschaftlichen Entwicklung der Deutsche Börse AG überwiegend aufgrund des Ergebnisabführungsvertrags mit der Clearstream Holding AG wider. Vor diesem Hintergrund 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 bewegten sich im Geschäftsjahr 2016 im Rahmen der Erwartungen des Unternehmens. Gleichzeitig sind die Gesamtkosten aufgrund der kontinuierlichen Verbesserung der operativen Effizienz im Rahmen des 2015 eingeführten „Accelerate“ Programms nur leicht gestiegen. Der Jahresüberschuss konnte u.a. bedingt durch den Erlös aus der Veräußerung der International Securities Exchange Holdings, Inc. (ISE) deutlich gesteigert werden und lag über den Erwartungen des Unternehmens. Vor diesem Hintergrund beurteilt der Vorstand der Deutsche Börse AG die Entwicklung im Geschäftsjahr 2016 als gut. Zudem war das Geschäftsjahr 2016 maßgeblich geprägt durch den geplanten Zusammenschluss mit der London Stock Exchange Group (LSEG).

Ertragslage der Deutsche Börse AG

Die Umsatzerlöse der Deutsche Börse AG sind im Jahr 2016 um 1,5 Prozent auf 1.300,2 Mio. € gestiegen (2015: 1.280,5 Mio. €). Wie sich diese Erlöse auf die Segmente der Gesellschaft verteilen, zeigt die [Tabelle „Umsatzerlöse nach Segmenten“](#).

Den größten Beitrag zum Umsatz lieferte das Segment Eurex, dessen Umsatzerlöse 799,4 Mio. € betrugen (2015: 700,9 Mio. €). Zur Entwicklung des Terminmarktsegments Eurex wird grundsätzlich auf den [Abschnitt „Segment Eurex“](#) verwiesen. Abweichungen zu den Ausführungen im oben genannten Abschnitt sind im Wesentlichen darin begründet, dass die Entwicklung des Energiemarktes (EEX-Gruppe) und des Devisenmarktes (360T-Gruppe) das Geschäft der Deutsche Börse AG nicht direkt betreffen. Die Ertragslage im Segment Market Data + Services ist grundsätzlich im [Abschnitt „Segment Market Data + Services“](#) erläutert. 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 lassen sich weitestgehend aus den Ausführungen im [Abschnitt „Segment Xetra“](#) entnehmen. Die Umsatzerlöse, die auf das Segment Clearstream 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 149,1 Mio. € (2015: 70,3 Mio. €). Der Anstieg resultiert insbesondere aus den Erlösen aus der Veräußerung der ISE in Höhe von 99,0 Mio. €.

Die Gesamtkosten der Gesellschaft (Personalaufwand, Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen sowie sonstige betriebliche Aufwendungen) lagen mit 946,1 Mio. € um 2 Prozent über den Kosten des Vorjahres (2015: 927,0 Mio. €). In den Gesamtkosten sind Aufwendungen in Höhe von 65,8 Mio. € im Zusammenhang mit dem geplanten Zusammenschluss mit der LSEG enthalten. Bereinigt um diese Effekte sind die Gesamtkosten gegenüber dem Vorjahr um 5 Prozent gesunken. Ihre Zusammensetzung ist der [Tabelle „Überblick Gesamtkosten“](#) zu entnehmen. Der Personalaufwand ist im Berichtsjahr im Vergleich zum Vorjahr um 4 Prozent auf 201,8 Mio. € gestiegen (2015: 194,2 Mio. €). Ursächlich hierfür sind im Wesentlichen höhere Aufwendungen im Zusammenhang mit Bonuszahlungen in Höhe von 43,0 Mio. € (2015: 26,8 Mio. €) und ein Rückgang der Aufwendungen für das Wachstumsprogramm „Accelerate“ in Höhe von 6,3 Mio. € (2015: 21,3 Mio. €).

Die Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen blieben annähernd unverändert und betrugen im Berichtsjahr 24,3 Mio. € (2015: 24,4 Mio. €). Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen erhöhten sich im Vergleich zum Vorjahr um 2 Prozent auf 720,0 Mio. € (2015:

Geschäftszahlen der Deutsche Börse AG

	2016 Mio. €	2015 Mio. €	Veränderung %
Umsatzerlöse	1.300,2	1.280,5 ¹⁾	2
Gesamtkosten	946,1	927,0	2
Beteiligungsergebnis	289,9	123,9	134
EBIT	697,5	543,9	28
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EBT)	603,2	443,9	36
Jahresüberschuss	553,2	315,9	75
Ergebnis je Aktie (€)	2,96 ²⁾	1,71 ²⁾	73

1) Berechnung auf Grundlage der Definition für Umsatzerlöse nach BilRUG

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

Umsatzerlöse nach Segmenten

	2016 Mio. €	2015 Mio. €	Veränderung %
Eurex	799,4	700,9	14
Market Data + Services	275,8	281,3	-2
Xetra	175,8	185,4	-5
Clearstream	49,2	14,3	244
Summe	1.300,2	1.181,9¹⁾	10

1) Berechnung auf Grundlage der Definition für Umsatzerlöse vor BilRUG

708,4 Mio. €). Der Anstieg resultiert im Wesentlichen aus gestiegenen Beratungsaufwendungen, die v. a. im Zusammenhang mit dem geplanten Zusammenschluss mit der LSEG entstanden sind.

Das Beteiligungsergebnis der Deutsche Börse AG im Geschäftsjahr 2016 betrug 289,9 Mio. € (2015: 123,9 Mio. €). Der Anstieg ist insbesondere auf die gestiegenen Erträge aus der Veräußerung von Beteiligungen in Höhe von 99,0 Mio. € (2015: 5,7 Mio. €) und auf die Gewinnabführung der Clearstream Holding AG in Höhe von 167,2 Mio. € (2015: 147,1 Mio. €) zurückzuführen. Im Geschäftsjahr 2016 wurden zudem Dividendenerträge in Höhe von 37,3 Mio. € (2015: 18,2 Mio. €) erzielt; diese entfielen mit 34,5 Mio. € überwiegend auf die Ausschüttungen der STOXX Ltd. (2015: 16,6 Mio. €).

Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) erhöhte sich auf 697,5 Mio. € (2015: 543,9 Mio. €). Der Jahresüberschuss betrug 553,2 Mio. € und erhöhte sich um 75 Prozent (2015: 315,9 Mio. €), u.a. bedingt durch den Erlös aus dem Verkauf der ISE.

Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit erhöhte sich im Vergleich zum Vorjahr um 36 Prozent auf 603,2 Mio. € (2015: 443,9 Mio. €). Die Gewinnmarge vor Steuern (Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit geteilt durch Umsatzerlöse) erhöhte sich von 35 Prozent auf 46 Prozent.

Entwicklung der Rentabilität

Die Eigenkapitalrentabilität der Deutsche Börse AG stellt das Verhältnis des Ergebnisses nach Steuern zum Eigenkapital dar, das der Gesellschaft 2016 durchschnittlich zur Verfügung stand. Sie hat sich gegenüber 2015 aufgrund des gestiegenen Ergebnisses von 13 Prozent auf 21 Prozent erhöht.

Finanzlage der Deutsche Börse AG

Zum Bilanzstichtag am 31. Dezember 2016 beliefen sich die liquiden Mittel auf 935,4 Mio. € (2015: 172,3 Mio. €) und enthielten den Kassenbestand, Bankguthaben in laufender Rechnung sowie Festgelder.

Die Gesellschaft hat Dividenden in Höhe von insgesamt 37,3 Mio. € erhalten (2015: 18,2 Mio. €). Der Anstieg ist v. a. dadurch begründet, dass die STOXX Ltd. eine höhere Dividende ausgeschüttet hat.

Die Deutsche Börse AG verfügt über externe Kreditlinien in Höhe von 605,0 Mio. € (2015: 605,0 Mio. €), die zum 31. Dezember 2016 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 (2015: 95,0 Mio. €).

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.

Überblick Gesamtkosten

	2016 Mio. €	2015 Mio. €	Veränderung %
Personalaufwand	201,8	194,2	4
Abschreibungen	24,3	24,4	0
Sonstige betriebliche Aufwendungen	720,0	708,4	2
Summe	946,1	927,0	2

Kapitalflussrechnung (Kurzfassung)

	2016 Mio. €	2015 Mio. €
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	156,4	372,8
Cashflow aus Investitionstätigkeit	141,4	-1.444,9
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	-697,9	841,9
Finanzmittelbestand zum 31. Dezember	-1.006,8	-606,7

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. Darüber hinaus hat sie im Zusammenhang mit konzerninternen Umstrukturierungen im Jahr 2014 Darlehen in Höhe von 375,6 Mio. € von verbundenen Unternehmen aufgenommen; diese werden im Geschäftsjahr 2017 fällig.

Die Deutsche Börse AG erzielte im Geschäftsjahr 2016 einen Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit in Höhe von 156,4 Mio. € (2015: 372,8 Mio. €). Der Rückgang ist insbesondere auf die höheren Forderungen gegenüber verbundenen Unternehmen und den Rückgang der mittel- und kurzfristigen Rückstellungen zurückzuführen.

Der Cashflow aus Investitionstätigkeit belief sich auf 141,4 Mio. € (2015: –1.444,9 Mio. €). Die Steigerung hängt v. a. mit den gesunkenen Investitionen in das Finanzanlagevermögen zusammen. Im Vorjahr war der Cashflow aus Investitionstätigkeit insbesondere durch den Erwerb weiterer Anteile an der STOXX Ltd. sowie den Erwerb der 360T-Gruppe geprägt; dies führte zu Zahlungsmittelabflüssen in Höhe von 1.403,5 Mio. €.

Der Cashflow aus Finanzierungstätigkeit betrug im Berichtsjahr –697,9 Mio. € (2015: 841,9 Mio. €). Neben der Zahlung der Dividende für das Geschäftsjahr 2015 in Höhe von 420,1 Mio. € nahm das Unternehmen Darlehen in Höhe von 400,0 Mio. € auf und zahlte Darlehen in Höhe von 683,1 Mio. € zurück. Zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2016 belief sich der Finanzmittelbestand auf –1.006,8 Mio. € (2015: –606,7 Mio. €). Er setzt sich zusammen aus liquiden Mitteln in Höhe von 935,4 Mio. € (2015: 172,3 Mio. €), abzüglich Verbindlichkeiten aus dem Cash-Pooling in Höhe von 1.942,2 Mio. € (2015: 779,0 Mio. €).

Vermögenslage der Deutsche Börse AG

Zum 31. Dezember 2016 betrug das Anlagevermögen der Deutsche Börse AG 6.141,2 Mio. € (2015: 6.220,7 Mio. €). Der größte Teil mit 6.001,8 Mio. € entfiel auf Anteile an verbundenen Unternehmen (2015: 6.092,8 Mio. €), hauptsächlich aus der Beteiligung an der Clearstream Holding AG sowie der Beteiligung an der Eurex Frankfurt AG. Die Anteile an verbundenen Unternehmen sanken um 91,0 Mio. €, hauptsächlich aufgrund des Verkaufs der Anteile an der ISE (81,9 Mio. €).

Die Investitionen der Deutsche Börse AG in immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen lagen im Berichtsjahr mit 41,6 Mio. € (2015: 21,5 Mio. €) über den Ende 2015 prognostizierten 30,0 Mio. €. Die Abschreibungen beliefen sich auf 24,3 Mio. € (2015: 24,4 Mio. €).

Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen enthalten die Abrechnungen für konzerninterne Leistungen und die Beträge, die im Rahmen von Cash-Pooling-Regelungen durch die Deutsche Börse AG angelegt werden. Forderungen gegen verbundene Unternehmen bestehen hauptsächlich aufgrund des bestehenden Gewinnabführungsvertrags mit der Clearstream Holding AG; sie

Anlagevermögen (Kurzfassung)

	2016 Mio. €	2015 Mio. €
Immaterielle Vermögensgegenstände	12,3	11,3
Sachanlagen	66,3	51,9
Finanzanlagen	6.062,6	6.157,5
Anlagevermögen zum 31. Dezember	6.141,2	6.220,7

Mitarbeiter nach Ländern/Regionen

	31.12.2016	%
Deutschland	1.098	97,0
Großbritannien	22	1,9
Frankreich	7	0,6
Restliches Europa	4	0,4
Summe Deutsche Börse AG	1.132	100,0

belaufen sich auf 167,2 Mio. € (2015: 147,1 Mio. €). Die Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen resultieren vornehmlich aus dem Cash-Pooling in Höhe von 1.942,2 Mio. € (2015: 779,0 Mio. €), kurzfristigen Darlehen in Höhe von 375,6 Mio. € (2015: 375,6 Mio. €) und Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen in Höhe von 82,1 Mio. € (2015: 59,3 Mio. €).

Die Deutsche Börse AG vereinnahmt die Entgelte für einen Großteil ihrer Dienstleistungen unmittelbar nach Monatsende, sodass die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen zum Jahresende 157,1 Mio. € betrugen (2015: 131,0 Mio. €).

Das Betriebskapital (Working Capital) belief sich im Berichtsjahr 2016 auf –2.064,0 Mio. € (2015: –1.158,1 Mio. €). Die Veränderung ist hauptsächlich auf einen Anstieg der Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen zurückzuführen.

Mitarbeiter der Deutsche Börse AG

Im Berichtsjahr sank die Zahl der Mitarbeiter der Deutsche Börse AG um 21 und lag zum 31. Dezember 2016 bei 1.132 (31. Dezember 2015: 1.153 Mitarbeiter). Im Durchschnitt des Geschäftsjahres 2016 waren 1.118 Mitarbeiter für die Deutsche Börse AG tätig (2015: 1.131).

Im Verlauf des Geschäftsjahres 2016 haben 31 Mitarbeiter die Deutsche Börse AG verlassen; damit lag die Fluktuationsrate bei 2,8 Prozent.

Die Deutsche Börse AG beschäftigte zum 31. Dezember 2016 Mitarbeiter an sechs Standorten weltweit. Angaben zu den Ländern/Regionen, der Altersstruktur und der Betriebszugehörigkeit sind den Tabellen auf dieser und der vorherigen Seite zu entnehmen.

Zum 31. Dezember 2016 betrug die Akademikerquote in der Deutsche Börse AG 75 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 2016 je Mitarbeiter durchschnittlich 5,9 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.

Altersstruktur der Mitarbeiter

	31.12.2016	%
Unter 30 Jahre	105	9
30 bis 39 Jahre	283	25
40 bis 49 Jahre	386	34
Über 50 Jahre	358	32
Summe Deutsche Börse AG	1.132	100

Betriebszugehörigkeit der Mitarbeiter

	31.12.2016	%
Unter 5 Jahre	384	34
5 bis 15 Jahre	320	28
Über 15 Jahre	428	38
Summe Deutsche Börse AG	1.132	100

Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289a HGB

Die Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289a HGB entspricht jener der Gruppe Deutsche Börse, sodass auf die [Erklärung zur Unternehmensführung](#) für die Gruppe verwiesen wird.

Risiken und Chancen der Deutsche Börse AG

Die Risiken und Chancen 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 Risiken und Chancen ihrer Beteiligungen und Tochterunternehmen partizipiert die Deutsche Börse AG grundsätzlich entsprechend ihrer Beteiligungsquote. Existenzgefährdende Risiken, die das Tochterunternehmen Eurex Clearing AG betreffen, haben durch eine Patronatserklärung, die die Deutsche Börse AG abgegeben hat, einen direkten Einfluss auf die Deutsche Börse AG. 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. 5 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. Erläuterungen hierzu sowie quantitative Aussagen zur Deutsche Börse AG sind im [Prognosebericht](#) enthalten.

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 die [Erklärung zur Unternehmensführung](#). Der Vergütungsbericht gliedert sich in zwei Teile:

1. Vergütungssystem und Gesamtbezüge für den Vorstand
2. Aufsichtsratsvergütung

Vergütungssystem und Gesamtbezüge für den Vorstand

Grundlagen und Ziele

Mit Wirkung zum 1. Januar 2016 hat der Aufsichtsrat ein neues System zur Vergütung der Vorstandsmitglieder beschlossen. Die Hauptversammlung billigte dieses System am 11. Mai 2016 gemäß § 120 Abs. 4 Aktiengesetz (AktG).

Drei zentrale Leitlinien bilden die Grundlage für das neue 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 Personalausschuss 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
- Nebenleistungen
- Pensions- und Versorgungszusagen

Zusammensetzung der Gesamtzielvergütung

Jährliche Auszahlung		Langfristige Anreizkomponenten (3–5 Jahre)			
30%	45%	25%			
Erfolgsunabhängige Grundvergütung	Erfolgsabhängige Vergütungskomponenten			Pensions- und Versorgungszusagen	Vertragliche Nebenleistungen
	Performance-Bonus		Performance Shares		
	Baranteil	Aktien			

% = 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 substantiellen Betrag in Aktien der Deutsche Börse AG zu halten.

Der Vorstandsvorsitzende nimmt ferner an einem durch den Aufsichtsrat im Jahr 2015 beschlossenen Co-Performance Investment Plan teil.

Für noch ausstehende Tranchen des bisherigen Aktientantiemeprogramms (ATP) für Mitglieder des Vorstands wurde der endgültige Betrag der Aktientantieme zum 31. Dezember 2015 ermittelt und das Programm über ein Auszahlungsverfahren vorzeitig beendet.

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 (sog. Vesting Period), weshalb der Auszahlungszeitpunkt ausgehend vom Berichtsjahr in der Zukunft liegt. Die Performance Shares betragen ein Drittel der erfolgsabhängigen Vergütung und ca. 25 Prozent der Gesamtzielvergütung.

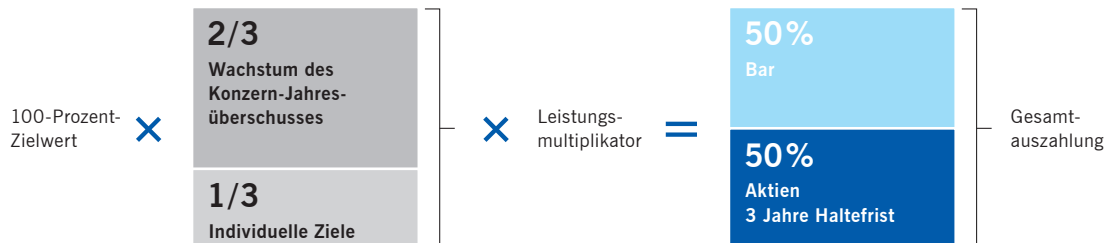
Im Folgenden werden die Kriterien beschrieben, anhand derer der Aufsichtsrat die Zielerreichung der einzelnen Vorstandsmitglieder bewertet. Sie bilden die Grundlage für die Ermittlung der Höhe des jeweiligen Performance-Bonus wie auch für Anzahl und Wert der Performance Shares.

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 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.

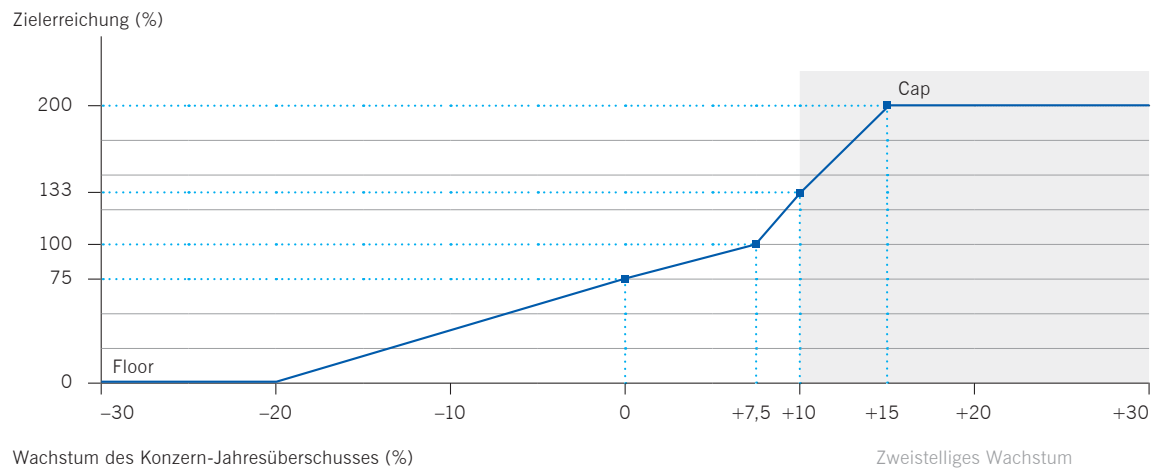
Übersicht über den Performance-Bonus



Bewertung des Wachstums des Konzern-Jahresüberschusses

Das Wachstum des Konzern-Jahresüberschusses ergibt sich budgetunabhängig durch den Vergleich des 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 ([☞ 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.

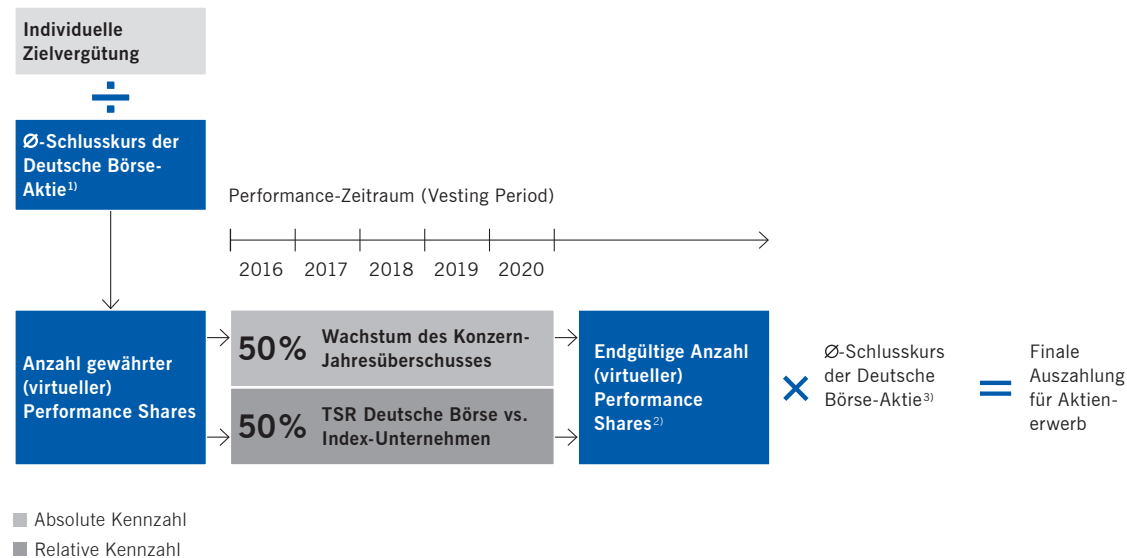
Grundlagen des PSP und Bewertung der Zielerreichung für die Performance Shares

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. Ein Anspruch auf Zuteilung virtueller Performance Shares entsteht erst mit Ablauf des fünfjährigen Performance-Zeitraums (Vesting Period). Die Zielerreichung in Bezug auf die Performance Shares wird anhand zweier Komponenten bewertet: zum einen auf Basis des Wachstums des 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 Vesting Period multipliziert. Diese Multiplikation ergibt den Auszahlungsbetrag für den Erwerb der handelbaren Aktien (unter Berücksichtigung der während der Vesting Period pro Aktie gezahlten Dividenden). Die Auszahlung erfolgt spätestens mit dem regulären Gehaltslauf für den Kalendermonat, der auf die Billigung des Konzern-Jahresabschlusses der Deutsche Börse AG nach Ende der jeweiligen Vesting Period folgt. Die Vorstandsmitglieder sind dazu verpflichtet, den Auszahlungsbetrag nach Steuern in Aktien der Deutsche Börse AG zu investieren.

Der PSP ist somit 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 Vesting Period ermittelt wurden, begrenzt.
- Die zweite Variable stellt die Entwicklung des Aktienkurses und der Dividende im Verlauf der Vesting Period dar. Der Aktienkurs ist dabei nicht begrenzt.

Grundlagen des Performance Share Plan (PSP)



1) Im letzten Kalendermonat vor Beginn der Vesting Period

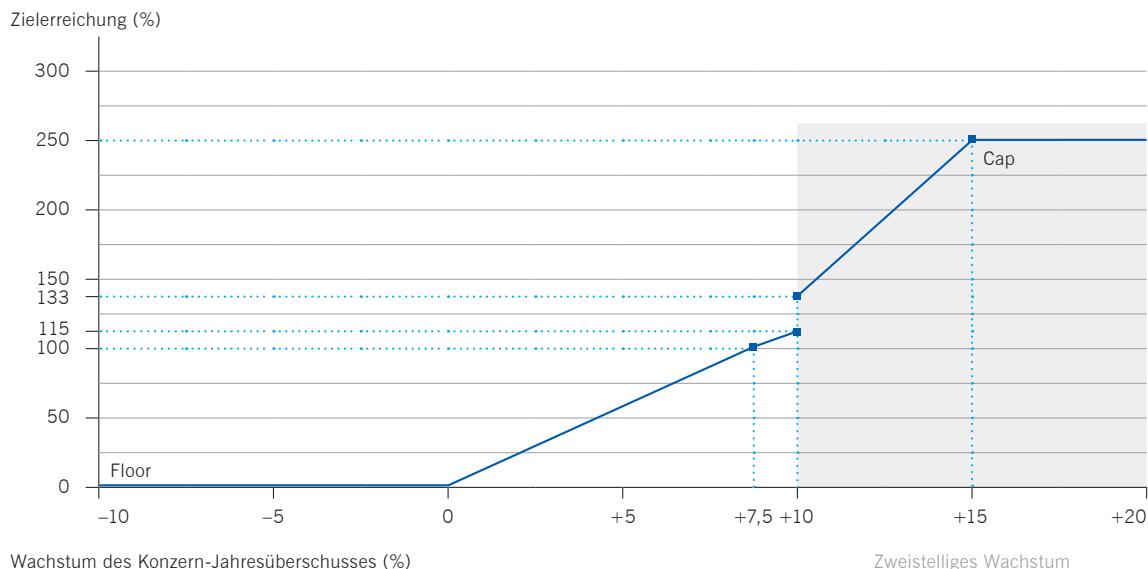
2) Kappung bei 250 Prozent der gewährten Anzahl

3) Im letzten Kalendermonat der Vesting Period, inklusive der Dividenden über die gesamte Vesting Period

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 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“](#)).

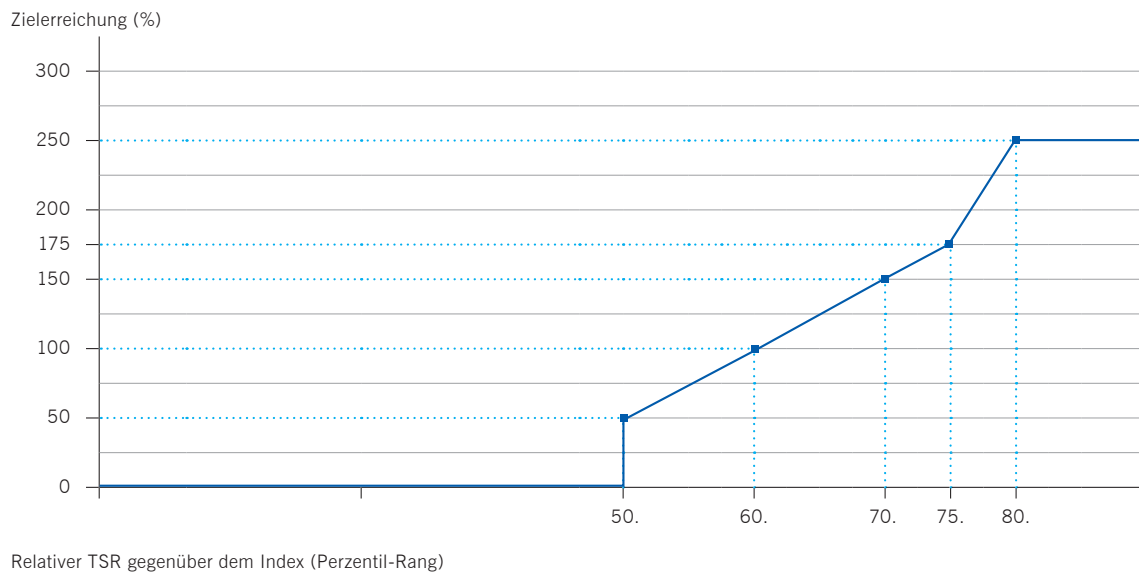
Bewertung des Wachstums des Konzern-Jahresüberschusses für die Performance Shares



Bewertung der TSR-Performance der Deutsche Börse-Aktie

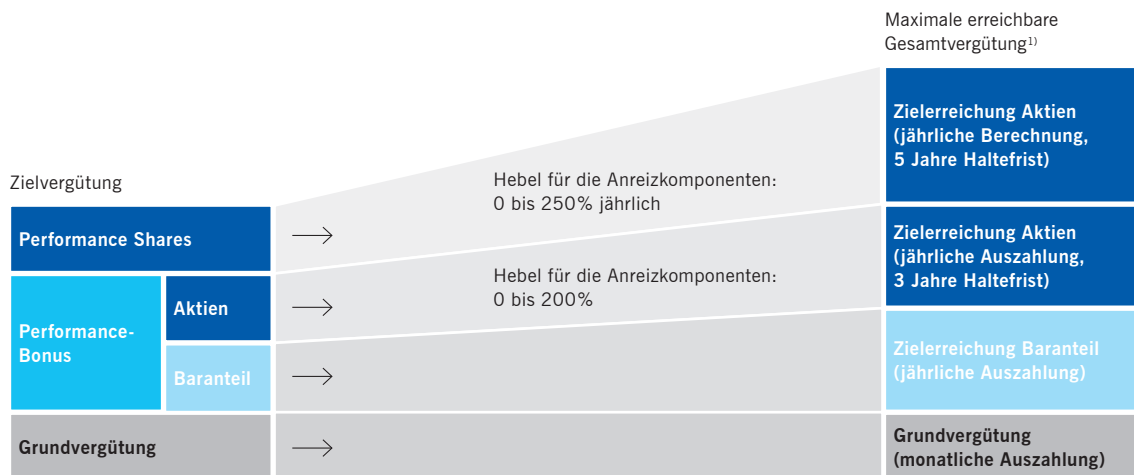
Die TSR-Performance der Deutsche Börse-Aktie ergibt sich aus der Positionierung (Ranking) der Deutsche Börse AG im Vergleich zu den im STOXX Europe 600 Financials Index enthaltenen Unternehmen. Die mögliche Zielerreichung der Vorstandsmitglieder reicht von 0 Prozent (Floor) bis max. 250 Prozent (Cap): 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 sowie eine Vermögensschadenhaftpflichtversicherung (D&O-Versicherung).

Pensions- und Versorgungszusagen

Altersruhegeld

Herr Kengeter, Herr Pottmeyer und Herr Tessler haben mit Erreichen des 60. Lebensjahres, Frau Stars mit Erreichen des 62. sowie Herr Preuß mit Erreichen des 63. Lebensjahres Anspruch auf ein Altersruhegeld, sofern das jeweilige Vorstandsmitglied zu diesem Zeitpunkt nicht mehr in Diensten der Deutsche Börse AG steht. 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, 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 2016 sind in der [Tabelle „Altersversorgung“](#) dargestellt.

Leistungsorientiertes Ruhegeldsystem: Mitglieder des Vorstands, auf die das leistungsorientierte Ruhegeldsystem zutrifft, 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. Für Herrn Preuß und Herrn Tessler gelten die Regelungen des leistungsorientierten Ruhegeldsystems.

Beitragsorientiertes Ruhegeldsystem: Für Mitglieder des Vorstands, auf die das beitragsorientierte Ruhegeldsystem zutrifft, stellt die Gesellschaft in jedem Kalenderjahr der Vorstandstätigkeit einen jährlichen Versorgungsbeitrag in Form eines Kapitalbausteins zur Verfügung. Dieser Versorgungsbeitrag ergibt sich aus der Anwendung eines individuellen Versorgungssatzes auf das ruhegeldfähige Einkommen. Wie 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 Herrn Kengeter, Herrn Pottmeyer und Frau 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 Versorgungsfalls 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 Versorgungsfalls und dem Erreichen des 60., 62. 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 genannten 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 (Bar- und Aktientantieme) 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 triftigen 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. Gewährte Performance Shares verfallen, sollte ein wichtiger Grund zur 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 3-Fache, für den stellvertretenden Vorstandsvorsitzenden und die ordentlichen Vorstandsmitglieder das 2-Fache. Maßgeblich hierfür ist der Zeitraum zwischen dem 1. Januar 2016 und dem 31. Dezember 2018. Zur Erfüllung der Share Ownership Guidelines werden Aktien folgender drei Kategorien berücksichtigt: Aktien aus dem Performance-Bonus in der Haltefrist, Aktien aus der Auszahlung der Performance Shares sowie Aktien im Privatbesitz. Die Aktienbestände müssen über drei Jahre hinweg bis zum 31. Dezember 2018 aufgebaut werden.

Co-Performance Investment Plan (CPIP)

Der Vorstandsvorsitzende nimmt an einem durch den Aufsichtsrat im Jahr 2015 beschlossenen Co-Performance Investment Plan teil. Er investierte in dem durch den Co-Performance Investment Plan vorgesehenen Investitionszeitraum im Dezember 2015 aus privaten Mitteln einen Betrag von 4.500.000 € in Aktien der Deutsche Börse AG (Investment Shares), die bis zum Ende des Geschäftsjahres 2019 zu halten sind. Im Gegenzug zum Erwerb der Investment Shares erhielt Herr Kengeter 68.987 Co-Performance-Aktien (Co-Performance Shares) der Gesellschaft. Die Co-Performance Shares unterliegen grundsätzlich denselben 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. Ihr Gegenwert wird in drei Schritten ausgezahlt:

- Vorauszahlung auf den Auszahlungsbetrag zum 31. März 2019 (erste Vorauszahlung):
Die Höhe der ersten Vorauszahlung wird vom Aufsichtsrat festgelegt und soll etwa ein Drittel des voraussichtlichen Auszahlungsbetrags betragen.
- Vorauszahlung auf den Auszahlungsbetrag zum 31. März 2020 (zweite Vorauszahlung):
Die Höhe der zweiten Vorauszahlung beträgt ein Drittel des ermittelten Auszahlungsbetrags.
- Auszahlung des verbleibenden Auszahlungsbetrags zum 31. März 2021 (Endauszahlung):
Die Höhe der Endauszahlung ermittelt sich aus dem Auszahlungsbetrag abzüglich der ersten und zweiten Vorauszahlung.

Ablösung des bisherigen Aktientantiemeprogramms (ATP)

Für noch ausstehende Tranchen des bisherigen Aktientantiemeprogramms für Mitglieder des Vorstands wurde der endgültige Betrag der Aktientantieme zum 31. Dezember 2015 ermittelt und im Jahr 2016 ausbezahlt. Dabei wurden die Beträge für die Tranchen 2014 und 2015 mit einer Sperrfrist bis zum 31. Dezember 2016 bzw. 31. Dezember 2017 versehen. Die entsprechenden Beträge waren bzw. sind in Aktien der Deutsche Börse AG zu investieren, sofern nicht Beschränkungen des Übernahmerechts im Hinblick auf den beabsichtigten Zusammenschluss mit der London Stock Exchange Group plc oder sonstige gesetzliche Regelungen dem entgegenstehen.

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 der zuletzt bezogenen Bartan- tieme 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 Personalausschuss delegiert hat. Sofern ein Vorstandsmitglied für die Ausübung eines Mandats in einem mit der Deutsche Börse AG verbundenen Unternehmen eine Vergütung erhält, erfolgt eine Anrechnung auf die Vergütungsansprüche des Vorstandsmitglieds gegenüber der Deutsche Börse AG.

Darlehen an Vorstandsmitglieder

Im Geschäftsjahr 2016 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 4,5 Mio. € (2015: 2,3 Mio. €). Der versicherungsmathematische Barwert der Pensionsverpflichtungen betrug im Berichtsjahr zum Bilanzstichtag 74,2 Mio. € (2015: 71,8 Mio. €).

Höhe der Vorstandsvergütung

Die folgenden Tabellen enthalten die monetären Angaben zu den oben dargestellten Komponenten der Vorstandsvergütung für die Geschäftsjahre 2016 und 2015. Die Vergütung je Vorstandsmitglied gemäß den Anforderungen des DCGK Nummer 4.2.5 Absatz 3 finden Sie in den [Tabellen „Gewährte Zuwendungen“](#) und [„Zufluss“](#). Die Angaben gemäß § 314 HGB sind in der Tabelle „Zufluss“ abgebildet.

Altersversorgung

	Ruhegeld- fähiges Einkommen	Versorgungssatz		Barwert/Defined Benefit Obligation		Aufwand für Pensionen	
		zum	zum	zum	zum	2016	2015
	2016 T €	31.12.2016 %	31.12.2015 %	31.12.2016 T €	31.12.2015 T €	2016 T €	2015 T €
Leistungsorientiertes System							
Andreas Preuß	800,0	50,0	50,0	11.241,2	10.082,6	1.331,7	997,3
Jeffrey Tessler	577,8	45,0	40,0	5.550,2	4.756,8	403,8	169,0
Summe	1.377,8			16.791,4	14.839,4	1.735,5	1.166,3
Beitragsorientiertes System							
Carsten Kengeter	1.000,0	40,0	40,0	989,2	449,0	548,2	436,0
Gregor Pottmeyer	500,0	48,0	48,0	2.711,5	2.009,7	279,9	290,0
Hauke Stars	500,0	36,0	36,0	978,8	652,5	209,0	209,3
Summe	2.000,0			4.679,5	3.111,2	1.037,1	935,3

Gesamtaufwand 2016 für die aktienbasierte Vergütung

(Vorjahreszahlen in Klammern)

	Erfasster Aufwand (Gesamt) T €	Buchwert zum Bilanzstichtag (Gesamt) T €
Carsten Kengeter ¹⁾	3.011,7 (2.550,2)	4.091,3 (2.550,2)
Andreas Preuß	164,2 (4.095,1)	164,2 (4.578,1)
Gregor Pottmeyer	131,1 (3.422,8)	131,1 (3.887,9)
Hauke Stars	120,9 (2.693,6)	120,9 (3.184,1)
Jeffrey Tessler	130,3 (3.261,8)	130,3 (3.645,4)
Summe²⁾	3.558,2 (16.023,5)	4.637,8 (17.845,7)

1) Enthält den erfassten Aufwand des Co-Performance Investment Plan sowie des Performance Share Plan

2) Die Vorjahreswerte wurden aufgrund des Ausscheidens von Dr. Reto Francioni (ehemaliger Vorstandsvorsitzender) angepasst; daher weichen diese von den im letzten Jahr veröffentlichten Werten ab.

Anzahl der virtuellen Aktien

		Anzahl der virtuellen Aktien zum Gewährungs- stichtag	Anpassung der An- zahl der virtuellen Aktien seit dem Gewährungsstichtag	Anzahl der virtuellen Aktien zum 31.12.2016
Carsten Kengeter	Tranche 2016	16.593	3.320	19.913
	Tranche 2015 ¹⁾	84.092	50.437	134.529
	Summe Tranchen 2015 bis 2016			154.442
Andreas Preuß	Tranche 2016	8.952	1.791	10.743
	Tranche 2015	12.693	-12.693	0
	Tranche 2014	14.391	-14.391	0
	Summe Tranchen 2014 bis 2016			10.743
Gregor Pottmeyer	Tranche 2016	7.148	1.430	8.578
	Tranche 2015	10.752	-10.752	0
	Tranche 2014	12.045	-12.045	0
	Summe Tranchen 2014 bis 2016			8.578
Hauke Stars	Tranche 2016	6.595	1.320	7.915
	Tranche 2015	9.706	-9.706	0
	Tranche 2014	9.669	-9.669	0
	Summe Tranchen 2014 bis 2016			7.915
Jeffrey Tessler	Tranche 2016	7.105	1.422	8.527
	Tranche 2015	10.154	-10.154	0
	Tranche 2014	11.512	-11.512	0
	Summe Tranchen 2014 bis 2016			8.527
Gesamtsumme Tranchen 2014 bis 2016				190.205

1) Enthält 68.987 virtuelle Aktien des Co-Performance Investment Plan

Gewährte Zuwendungen

Carsten Kengeter
Vorsitzender (seit 01.06.2015,
Eintritt zum 04.04.2015)

	2016 T €	2016 (min) T €	2016 (max) T €	2015 T €
Festvergütung	1.500,0	1.500,0	1.500,0	819,7
Nebenleistungen	129,3	129,3	129,3	76,4
Summe	1.629,3	1.629,3	1.629,3	896,1
Einjährige variable Vergütung	1.100,0	0	2.200,0	397,4
variable Barvergütung (individuelle Ziele) ¹⁾	–	–	–	397,4
Barkomponente Performance-Bonus (50%) ²⁾	1.100,0	0	2.200,0	–
Mehrjährige variable Vergütung	2.400,0	0	k.M.	1.614,6
variable Barvergütung (Konzern-Jahresüberschuss-Ziel, dreijährige Laufzeit) ¹⁾	–	–	–	794,9
ATP (dreijährige Laufzeit) ¹⁾	–	–	–	819,7
Aktienkomponente Performance-Bonus (50%, dreijährige Haltefrist) ²⁾⁽³⁾	1.100,0	0	k.M.	–
Performance Shares (fünfjährige Laufzeit) ²⁾⁽⁴⁾	1.300,0	0	k.M.	–
Summe	5.129,3	1.629,3	k.M.	2.908,1
Versorgungsaufwand	548,2	548,2	548,2	436,0
Gesamtvergütung	5.677,5	2.177,5	k.M.	3.344,1

1) Vergütungskomponenten aus dem bis Ende 2015 geltenden Vergütungssystem

2) Vergütungskomponenten aus dem seit 2016 geltenden Vergütungssystem

3) Kappung des Zielerreichungsgrads auf 200 Prozent. Keine Begrenzung der Aktienkursentwicklung, daher keine Maximalangabe (k. M.).

Weitere Informationen hierzu können der [Erklärung zur Unternehmensführung](#) entnommen werden.

4) Kappung der Zielerreichungsgrade Konzern-Jahresüberschuss und Total Shareholder Return sowie der maximalen Anzahl der Performance Shares auf jeweils 250 Prozent. Keine Begrenzung der Aktienkursentwicklung, daher keine Maximalangabe (k. M.). Weitere Informationen hierzu können der [Erklärung zur Unternehmensführung](#) entnommen werden.

Hauke Stars

	2016 T €	2016 (min) T €	2016 (max) T €	2015 T €
Festvergütung	650,0	650,0	650,0	650,0
Nebenleistungen	24,5	24,5	24,5	24,6
Summe	674,5	674,5	674,5	674,6
Einjährige variable Vergütung	516,7	0	1.033,4	300,0
variable Barvergütung (individuelle Ziele) ¹⁾	–	–	–	300,0
Barkomponente Performance-Bonus (50%) ²⁾	516,7	0	1.033,4	–
Mehrjährige variable Vergütung	1.033,4	0	k.M.	1.250,0
variable Barvergütung (Konzern-Jahresüberschuss-Ziel, dreijährige Laufzeit) ¹⁾	–	–	–	600,0
ATP (dreijährige Laufzeit) ¹⁾	–	–	–	650,0
Aktienkomponente Performance-Bonus (50%, dreijährige Haltefrist) ²⁾⁽³⁾	516,7	0	k.M.	–
Performance Shares (fünfjährige Laufzeit) ²⁾⁽⁴⁾	516,7	0	k.M.	–
Summe	2.224,6	674,5	k.M.	2.224,6
Versorgungsaufwand	209,0	209,0	209,0	209,3
Gesamtvergütung	2.433,6	883,5	k.M.	2.433,9

Andreas Preuß

stellv. Vorsitzender

Gregor Pottmeyer

	2016 T €	2016 (min) T €	2016 (max) T €	2015 T €	2016 T €	2016 (min) T €	2016 (max) T €	2015 T €
	800,0	800,0	800,0	800,0	720,0	720,0	720,0	720,0
	31,7	31,7	31,7	31,5	28,5	28,5	28,5	28,4
	831,7	831,7	831,7	831,5	748,5	748,5	748,5	748,4
	701,4	0	1.402,8	418,0	560,0	0	1.120,0	320,0
	–	–	–	418,0	–	–	–	320,0
	701,4	0	1.402,8	–	560,0	0	1.120,0	–
	1.402,8	0	k.M.	1.686,1	1.120,0	0	k.M.	1.360,0
	–	–	–	836,0	–	–	–	640,0
	–	–	–	850,1	–	–	–	720,0
	701,4	0	k.M.	–	560,0	0	k.M.	–
	701,4	0	k.M.	–	560,0	0	k.M.	–
	2.935,9	831,7	k.M.	2.935,6	2.428,5	748,5	k.M.	2.428,4
	1.331,7	1.331,7	1.331,7	997,3	279,9	279,9	279,9	290,0
	4.267,6	2.163,4	k.M.	3.932,9	2.708,4	1.028,4	k.M.	2.718,4

Jeffrey Tessler

	2016 T €	2016 (min) T €	2016 (max) T €	2015 T €
	761,6	761,6	761,6	761,6
	18,2	18,2	18,2	19,2
	779,8	779,8	779,8	780,8
	556,7	0	1.113,4	330,0
	–	–	–	330,0
	556,7	0	1.113,4	–
	1.113,4	0	k.M.	1.340,0
	–	–	–	660,0
	–	–	–	680,0
	556,7	0	k.M.	–
	556,7	0	k.M.	–
	2.449,9	779,8	k.M.	2.450,8
	403,8	403,8	403,8	169,0
	2.853,7	1.183,6	k.M.	2.619,8

Zufluss

	Carsten Kengeter Vorsitzender (seit 01.06.2015, Eintritt zum 04.04.2015)		Andreas Preuß stellv. Vorsitzender	
	2016 T €	2015 T €	2016 T €	2015 T €
Festvergütung	1.500,0	819,7	800,0	800,0
Nebenleistungen ²⁾	129,3	76,4	31,7	31,5
Summe	1.629,3	896,1	831,7	831,5
Einjährige variable Vergütung	2.200,0	476,9	1.363,0	477,0
variable Barvergütung (individuelle Ziele) ³⁾	–	476,9	–	477,0
Barkomponente Performance-Bonus (50%) ⁴⁾	2.200,0	–	1.363,0	–
Mehrfährige variable Vergütung	3.670,6	953,9	5.941,1	2.047,2
variable Barvergütung (Konzern-Jahresüberschuss-Ziel, dreijährige Laufzeit) ³⁾	–	953,9	–	954,0
variable Aktienvergütung (ATP-Tranchen 2013–2015 bzw. 2012) ³⁾⁵⁾	1.470,6	–	4.578,1	1.093,2
Aktienkomponente Performance-Bonus (50%, dreijährige Haltefrist) ⁴⁾	2.200,0	–	1.363,0	–
Performance Shares (fünfjährige Laufzeit) ⁴⁾	–	–	–	–
Summe	7.499,9	2.326,9	8.135,8	3.355,7
Versorgungsaufwand	548,2	436,0	1.331,7	997,3
Gesamtvergütung (DCGK)	8.048,1	2.762,9	9.467,5	4.353,0
zuzüglich ATP-Tranche für das jeweilige Bezugsjahr ⁶⁾	–	819,7	–	850,1
zuzüglich Performance Shares ⁴⁾	1.300,0	–	701,4	–
abzüglich variable Aktienvergütung ³⁾	–1.470,6	–	–4.578,1	–1.093,2
abzüglich Versorgungsaufwand	–548,2	–436,0	–1.331,7	–997,3
Gesamtvergütung (§ 314 HGB)	7.329,3	3.146,6	4.259,1	3.112,6
Anzahl der virtuellen Aktien (Stück) ⁷⁾	16.593	15.105 ⁸⁾	8.952	12.693

1) Die Vorjahreswerte wurden aufgrund des Ausscheidens von Dr. Reto Francioni (ehemaliger Vorstandsvorsitzender) angepasst; daher weichen diese von den im letzten Jahr veröffentlichten Werten ab.

2) Die Nebenleistungen (sonstigen Bezüge) umfassen Gehaltsbestandteile wie steuerpflichtige Zuschüsse zur privaten Rentenversicherung, Dienstwagenregelungen, Reiseregeln, Mietzuschuss sowie Steuer- und Rechtsberatungskosten.

3) Vergütungskomponenten aus dem bis Ende 2015 geltenden Vergütungssystem

4) Vergütungskomponenten aus dem seit 2016 geltenden Vergütungssystem

5) Angaben für das Geschäftsjahr 2016 beziehen sich auf die ATP-Tranchen 2013, 2014 und 2015, diejenigen für das Geschäftsjahr 2015 auf die ATP-Tranche 2012.

6) Entspricht dem 100-Prozent-Zielwert für die virtuelle Aktientantieme 2015. Informationen zur Ablösung des ATP sind im [Abschnitt „Ablösung des bisherigen Aktientantiemeprogramms \(ATP\)“](#) beschrieben.

7) Zum Gewährungsstichtag 2016 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 2015 (78,35 €).

8) Der durchschnittliche Aktienkurs (Xetra-Schlusskurs) der Deutsche Börse-Aktie zur Ermittlung der virtuellen Aktien betrug 54,27 € im Bemessungszeitraum August bis September 2014.

	Gregor Pottmeyer		Hauke Stars		Jeffrey Tessler		Summe	
	2016 T €	2015 T €	2016 T €	2015 T €	2016 T €	2015 T €	2016 T €	2015 ¹⁾ T €
	720,0	720,0	650,0	650,0	761,6	761,6	4.431,6	3.751,3
	28,5	28,4	24,5	24,6	18,2	19,2	232,2	180,1
	748,5	748,4	674,5	674,6	779,8	780,8	4.663,8	3.931,4
	952,0	359,8	682,0	327,3	851,7	376,6	6.048,7	2.017,6
	–	359,8	–	327,3	–	376,6	–	2.017,6
	952,0	–	682,0	–	851,7	–	6.048,7	–
	4.839,9	1.448,4	3.866,1	722,4	4.497,1	1.617,0	22.814,8	6.788,9
	–	719,6	–	654,7	–	753,1	–	4.035,3
	3.887,9	728,8	3.184,1	67,7	3.645,4	863,9	16.766,1	2.753,6
	952,0	–	682,0	–	851,7	–	6.048,7	–
	–	–	–	–	–	–	–	–
	6.540,4	2.556,6	5.222,6	1.724,3	6.128,6	2.774,4	33.527,3	12.737,9
	279,9	290,0	209,0	209,3	403,8	169,0	2.772,6	2.101,6
	6.820,3	2.846,6	5.431,6	1.933,6	6.532,4	2.943,4	36.299,9	14.839,5
	–	720,0	–	650,0	–	680,0	–	3.719,8
	560,0	–	516,7	–	556,7	–	3.634,8	–
	–3.887,9	–728,8	–3.184,1	–67,7	–3.645,4	–863,9	–16.766,1	–2.753,6
	–279,9	–290,0	–209,0	–209,3	–403,8	–169,0	–2.772,6	–2.101,6
	3.212,5	2.547,8	2.555,2	2.306,6	3.039,9	2.590,5	20.396,0	13.704,1
	7.148	10.752	6.595	9.706	7.105	10.154	46.393	58.410

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. der Vergütung ihrer Ausschusstätigkeit.

Mit der Hauptversammlung am 11. Mai 2016 wurde ein Sitzungsgeld eingeführt. 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.

Aufsichtsratsvergütung¹⁾

	2016	2015	2016 ²⁾ T €	2015 T €
Dr. Joachim Faber (Vorsitzender)	ganzjährig	ganzjährig	257,0	250,0
Richard Berliand (stellv. Vorsitzender ab 13.05.2015)	ganzjährig	ganzjährig	190,0	175,8
Prof. Dr. Dr. Ann-Kristin Achleitner ³⁾	11.05.–31.12.	–	89,7	–
Irmtraud Busch ⁴⁾	–	01.01.–13.05.	–	41,7
Karl-Heinz Flöther	ganzjährig	ganzjährig	142,0	137,1
Marion Fornoff	ganzjährig	ganzjährig	107,0	100,0
Hans-Peter Gabe	ganzjährig	ganzjährig	106,0	100,0
Richard M. Hayden ⁴⁾	–	01.01.–13.05.	–	54,2
Craig Heimark	ganzjährig	ganzjährig	103,0	116,7
David Krell ⁴⁾	–	01.01.–13.05.	–	41,7
Dr. Monica Mächler	ganzjährig	ganzjährig	140,0	125,8
Friedrich Merz ⁴⁾	–	01.01.–13.05.	–	56,3
Thomas Neiß ⁴⁾	–	01.01.–13.05.	–	41,7
Heinz-Joachim Neubürger†	–	01.01.–05.02.	–	22,5
Gerhard Roggemann (stellv. Vorsitzender bis 13.05.2015) ⁵⁾	01.01.–11.05.	ganzjährig	54,2	144,6
Dr. Erhard Schipporeit	ganzjährig	ganzjährig	166,0	166,7
Jutta Stuhlfauth	ganzjährig	ganzjährig	135,0	120,0
Martin Ulrici ⁴⁾	–	01.01.–13.05.	–	41,7
Johannes Witt	ganzjährig	ganzjährig	143,0	137,5
Amy Yip ⁶⁾	ganzjährig	13.05.–31.12.	132,0	86,7
Summe			1.764,9	1.960,7

1) Der Empfänger der Vergütung wird individuell durch die Mitglieder des Aufsichtsrats festgelegt.

2) Vergütung inklusive des individuellen Sitzungsgeldes

3) Zum 11. Mai 2016 in den Aufsichtsrat gewählt

4) Am 13. Mai 2015 aus dem Aufsichtsrat ausgeschieden

5) Am 11. Mai 2016 aus dem Aufsichtsrat ausgeschieden

6) Zum 13. Mai 2015 in den Aufsichtsrat gewählt

Erklärung zur Unternehmensführung

Die Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289a Handelsgesetzbuch ist Bestandteil des zusammengefassten Lageberichts. Vorstand und Aufsichtsrat der Deutsche Börse AG berichten darin über folgende Inhalte: die Entsprechenserklärung gemäß § 161 Aktiengesetz (AktG), relevante Angaben zu Unternehmensführungspraktiken, die Arbeitsweise von Vorstand und Aufsichtsrat sowie die Zusammensetzung und Arbeitsweise von deren Ausschüssen, die Festlegungen des Frauenanteils nach § 76 Abs. 4 und § 111 Abs. 5. AktG.

Entsprechenserklärung gemäß § 161 Aktiengesetz

Am 8. Dezember 2016 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 Fassung des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) vom 5. Mai 2015, die am 12. Juni 2015 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, sodass 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.

Mit Wirkung zum 1. Januar 2016 wurde für den Vorstand der Deutsche Börse AG ein neues Vergütungssystem eingeführt. Dieses wurde auch durch die Hauptversammlung der Deutsche Börse AG am 11. Mai 2016 gebilligt. Die mehrjährigen variablen Vergütungsbestandteile im Rahmen dieses neuen Vergütungssystems sind aktienbasiert. Hierbei sind zwar Begrenzungen hinsichtlich der gewährten Stückzahl von Aktien, jedoch keine betragsmäßigen Höchstgrenzen vorgesehen, da es keinen Cap auf die Aktienkursentwicklung gibt. Die Festlegung betragsmäßiger Höchstgrenzen widerspräche nach unserer Auffassung dem Grundgedanken einer aktienbezogenen Vergütung, die eine angemessene Beteiligung der Vorstandsmitglieder an den wirtschaftlichen Risiken und Chancen des Unternehmens bezweckt.

Ziffer 4.2.5 Abs. 3 (erster Unterpunkt) DCGK empfiehlt u.a. die Darstellung der erreichbaren Maximalvergütung bei variablen Vergütungsteilen im Vergütungsbericht. Die maximal erreichbare Vergütung kann infolge einer fehlenden betragsmäßigen Höchstgrenze bei den aktienbasierten variablen Vergütungsbestandteilen naturgemäß nicht – wie von Ziffer 4.2.5 Abs. 3 (erster Unterpunkt) DCGK empfohlen – ausgewiesen werden. Die Kodexabweichung ergibt sich daher aus der fehlenden Festlegung einer betragsmäßigen Höchstgrenze.“

Die jährliche Entsprechenserklärung gemäß § 161 AktG finden Sie auch im Internet unter www.deutsche-boerse.com/entsprecherklaerung. Ebenso sind dort die Entsprechenserklärungen der vergangenen fünf Jahre verfügbar.

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.

Gruppenweit gültiger Verhaltenskodex

Verantwortungsvolles Handeln setzt ein konzernweites, von allen Mitarbeitern geteiltes Werteverständnis voraus. Der vom Vorstand verabschiedete gruppenweit geltende Verhaltenskodex legt hierfür den Grundstein und setzt ethische und rechtliche Mindeststandards: Der Verhaltenskodex ist für Mitglieder des Vorstands ebenso verbindlich wie für alle weiteren Führungskräfte und Mitarbeiter der Unternehmensgruppe. Neben konkreten Vorgaben gibt er allgemeine Hinweise, wie Mitarbeiter dazu beitragen können, die festgelegten Wertmaßstäbe im Arbeitsalltag zu leben. Ziel des Verhaltenskodex ist es, Leitlinien für die tägliche gemeinsame Arbeit im Unternehmen zu definieren, zur Lösung etwaiger Konflikte beizutragen sowie ethische und rechtliche Herausforderungen zu meistern. Der Verhaltenskodex für Mitarbeiter der Gruppe Deutsche Börse ist unter www.deutsche-boerse.com > [Nachhaltigkeit](#) > [Vorbild sein](#) > [Mitarbeiter](#) > [Leitbild](#) zu finden.

Code of Conduct 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 in Großbritannien 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 steht im Internet auf 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:

United Nations Global Compact 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: 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: 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.

Deutscher Nachhaltigkeitskodex www.nachhaltigkeitsrat.de:

Der Rat für Nachhaltige Entwicklung beschließt den Deutschen Nachhaltigkeitskodex (DNK) und empfiehlt Politik und Wirtschaft dessen umfassende Anwendung als ein freiwilliges Instrument. Seit 2011 veröffentlicht die Gruppe Deutsche Börse jährlich eine Entsprechenserklärung zum DNK.

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-System) ist ein Angebot der Gruppe Deutsche Börse an Mitarbeiter sowie externe Dienstleister, nicht regelkonformes Verhalten zu melden. Die Gruppe Deutsche Börse hat Deloitte & Touche 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 DCGK, 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 bei der Gruppe Deutsche Börse sind in den [Abschnitten „Konzernsteuerung“](#) und [„Risikobericht“](#) nachzulesen.

Arbeitsweise von Vorstand und Aufsichtsrat

Ein wesentliches Grundprinzip des AktG ist das duale Führungsprinzip, das die Organe Vorstand und Aufsichtsrat jeweils mit getrennten eigenständigen Kompetenzen ausstattet, die in den folgenden Abschnitten ausführlich beschrieben werden.

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 besonderem Gewicht 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 der Deutsche Börse AG sowie über geschäftliche Vorgänge bei 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 fünf Mitglieder an. Zu den wesentlichen Aufgaben des Vorstands 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) und dem des Finanzvorstands (CFO) funktionale Zuständigkeiten. Die Geschäftsbereiche decken die operativen Geschäftsfelder wie die Kassamarktaktivitäten und das Derivategeschäft, die Wertpapierabwicklung und -verwahrung sowie die Informationstechnologie und das Marktdatengeschäft ab. Zum 1. Januar 2016 wurden die Verantwortlichkeiten im Vorstand neu geordnet, um Zuständigkeiten und artverwandte Themen zu bündeln und die Kundenorientierung zu intensivieren. Neben den weiterhin bestehenden Ressorts von CEO und CFO wurden die folgenden drei Vorstandsressorts eingeführt: (1) Clients, Products & Core Markets, (2) IT & Operations, Data & New Asset Classes sowie (3) Cash Market, Pre-IPO & Growth Financing. Details können Sie dem

[Abschnitt „Grundlagen des Konzerns – Organisationsstruktur“](#) entnehmen.

Die nähere Ausgestaltung der Vorstandsarbeit wird durch eine Geschäftsordnung, die der Aufsichtsrat für den Vorstand erlassen hat, bestimmt. 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. Dieser hat zudem ein Vetorecht; er kann jedoch keine Entscheidung gegen das Mehrheitsvotum durchsetzen.

Weitere Informationen zum Vorstand, die personelle Zusammensetzung, die individuellen Mandate und die Lebensläufe können abgerufen werden unter www.deutsche-boerse.com/vorstand.

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. Details zur Tätigkeit des Aufsichtsrats im Geschäftsjahr 2016 werden im [Bericht des Aufsichtsrats](#) erläutert.

Der Aufsichtsrat hat zwölf Mitglieder und setzt sich zu zwei Dritteln aus Vertretern der Anteilseigner und zu einem Drittel aus Vertretern der Arbeitnehmer zusammen. Die Amtsperiode des derzeitigen Aufsichtsrats ist für Anteilseigner und Arbeitnehmervertreter identisch; sie beträgt drei Jahre und endet mit der ordentlichen Hauptversammlung 2018.

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. Bei Stimmengleichheit gibt die Stimme des Vorsitzenden den Ausschlag. Zudem überprüft der Aufsichtsrat regelmäßig die Effizienz seiner Tätigkeit, erörtert Verbesserungsmöglichkeiten und beschließt hierzu geeignete Maßnahmen, soweit erforderlich.

Hinsichtlich seiner Zusammensetzung hat der Aufsichtsrat einen Anforderungskatalog mit konkreten Zielvorgaben beschlossen. Details zum Zusammensetzungsprofil des Aufsichtsrats können Sie im [Corporate Governance-Bericht](#) nachlesen.

Die Ausschüsse des Aufsichtsrats und ihre Arbeitsweise

Mit den Ausschüssen verfolgt der Aufsichtsrat das Ziel, die Effizienz seiner Arbeit zu steigern, indem komplexe Sachverhalte in kleineren Gruppen erörtert und für den Gesamtaufwichtsrat vorbereitet werden. Soweit gesetzlich zulässig, sind auch einzelne Entscheidungsbefugnisse auf die Ausschüsse übertragen. Der Aufsichtsrat hatte im Berichtsjahr sechs Ausschüsse. Die Zuständigkeiten der Aufsichtsratsausschüsse sind in der Geschäftsordnung für den Aufsichtsrat geregelt. Die Verfahrensregeln der Ausschüsse entsprechen denen des Aufsichtsratsplenums. Die Aufgaben und Zusammensetzungen der einzelnen Ausschüsse können im Internet unter www.deutsche-boerse.com > Investor Relations > Corporate Governance > 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.

Zielgrößen für den Frauenanteil

Im Einklang mit dem Gesetz für die gleichberechtigte Teilhabe von Frauen und Männern an Führungspositionen in der Privatwirtschaft und im öffentlichen Dienst haben Aufsichtsrat und Vorstand der Deutsche Börse AG Zielgrößen für den Frauenanteil in Aufsichtsrat und Vorstand bzw. den beiden Führungsebenen unterhalb des Vorstands, jeweils bezogen auf die Deutsche Börse AG, festgelegt.

Zum Zeitpunkt der Festlegung der entsprechenden Zielgrößen für Aufsichtsrat und Vorstand der Deutsche Börse AG durch den Aufsichtsrat lag der Frauenanteil im Aufsichtsrat bei 33,33 Prozent und im Vorstand bei 20 Prozent. Auf dieser Grundlage hat der Aufsichtsrat am 16. Juni 2015 als Mindestziel eine Beibehaltung des Frauenanteils bis zum Ende der Umsetzungsfrist am 30. Juni 2017 von 33,33 Prozent hinsichtlich des Aufsichtsrats und 20 Prozent für den Vorstand festgelegt. Mit Ablauf der Hauptversammlung 2016 stieg der Frauenanteil im Aufsichtsrat über das Mindestziel hinaus auf 41,67 Prozent. Der Frauenanteil im Vorstand liegt unverändert bei 20 Prozent.

Für die beiden Führungsebenen unterhalb des Vorstands ergab sich zum Zeitpunkt der Festlegung der Zielgrößen durch den Vorstand am 15. September 2015 ein Frauenanteil von 6 Prozent auf der ersten und 10 Prozent auf der zweiten Führungsebene. Als Mindestziel hat der Vorstand seinerzeit bis zum 30. Juni 2017 eine Beibehaltung der bisherigen Anteile, d. h. 6 Prozent für die erste und 10 Prozent für die zweite Führungsebene, bestimmt. Zum 31. Dezember 2016 ist der Frauenanteil auf der ersten Führungsebene auf 11 Prozent und auf der zweiten Führungsebene auf 15 Prozent gestiegen. Weitere Informationen zu den Zielgrößen für den Frauenanteil und die Selbstverpflichtung im Rahmen der nichtfinanziellen Leistungsindikatoren können dem [Abschnitt „Nichtfinanzielle Leistungsindikatoren – Zielgrößen für den Frauenanteil“](#) entnommen werden.

Die Ausschüsse des Aufsichtsrats im Jahr 2016

Zusammensetzung und Zuständigkeiten

Prüfungsausschuss

Mitglieder	Zusammensetzung
▪ Dr. Erhard Schipporeit (Vorsitzender) ▪ Karl-Heinz Flöther ▪ Dr. Monica Mächler ▪ Johannes Witt	▪ mind. vier Mitglieder, die vom Aufsichtsrat gewählt werden ▪ Bedingung für den Vorsitz des Ausschusses: Unabhängigkeit und besondere Kenntnisse und Erfahrungen in der Anwendung von Rechnungslegungsgrundsätzen und internen Kontrollverfahren (Financial Expert) ▪ Ausgeschlossen vom Vorsitz: Vorsitzender des Aufsichtsrats, ehemalige Vorstandsmitglieder der Gesellschaft, deren Bestellung vor weniger als zwei Jahren endete
	Zuständigkeiten
	▪ Behandlung von Fragen der Aufstellung des jährlichen Budgets und Finanzthemen, insbesondere Kapitalmanagement ▪ Behandlung von Fragen der Angemessenheit und Wirksamkeit der Kontrollsysteme der Gesellschaft, insbesondere hinsichtlich Risikomanagement, Compliance und interne Revision ▪ Prüfungsberichte ▪ Behandlung von Fragen der Rechnungslegung, einschließlich der Überwachung des Rechnungslegungsprozesses ▪ Halbjahresfinanzberichte und etwaige Quartalsfinanzberichte ▪ Prüfung des Jahresabschlusses, des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts, 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 ▪ 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 ▪ die erforderliche Unabhängigkeit des Abschlussprüfers ▪ die vom Abschlussprüfer zusätzlich erbrachten Leistungen ▪ Erteilung des Prüfungsauftrags an den Abschlussprüfer, insbesondere auch die Erteilung des Prüfungsauftrags für eine prüferische Durchsicht oder Prüfung von Halbjahresfinanzberichten sowie die Bestimmung von Prüfungsschwerpunkten und die Honorarvereinbarung ▪ Vorbereitung der Entscheidung des Aufsichtsrats über die Erklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex nach § 161 AktG und über die Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289a HGB

Nominierungsausschuss

Mitglieder	Zusammensetzung
- Dr. Joachim Faber (Vorsitzender) - Prof. Dr. Dr. Ann-Kristin Achleitner (seit 11. Mai 2016) - Gerhard Roggemann (bis 11. Mai 2016) - Amy Yip	- Vorsitzender des Personalausschusses ist in Personalunion auch Vorsitzender des Nominierungsausschusses - mind. zwei weitere Mitglieder: ausschließlich Vertreter der Anteilseigner, die zugleich im Personalausschuss vertreten sind
	Zuständigkeiten
	Vorschlag geeigneter Kandidaten an den Aufsichtsrat für dessen Wahlvorschlag an die Hauptversammlung

Personalausschuss

Mitglieder	Zusammensetzung
- Dr. Joachim Faber (Vorsitzender) - Prof. Dr. Dr. Ann-Kristin Achleitner (seit 11. Mai 2016) - Marion Fornoff - Gerhard Roggemann (bis 11. Mai 2016) - Amy Yip	- Vorsitzender des Aufsichtsrats als Ausschussvorsitzender - mind. drei weitere Mitglieder, die vom Aufsichtsrat gewählt werden und von denen eines der Arbeitnehmerseite angehört
	Zuständigkeiten
	- Beschäftigung mit Fragen zu den Dienstverträgen der Vorstandsmitglieder, insbesondere zur Struktur und Höhe ihrer Bezüge - Befassung mit der Nachfolgeplanung im Vorstand - Zustimmung zur Übernahme von Vorstands-, Aufsichtsrats-, Beirats- und ähnlichen Mandaten sowie Ehrenämtern und Nebentätigkeiten durch Vorstandsmitglieder der Deutsche Börse AG; Zustimmung zu etwaigen Befreiungen von der Zustimmungspflicht - Zustimmung zur Erteilung oder zum Widerruf von Generalvollmachten - Zustimmung, soweit der Vorstand Angestellten Ruhegelder zusagt, sonstige individualrechtliche Altersversorgung einräumt oder Betriebsvereinbarungen über die Errichtung von Versorgungswerken abschließen möchte

Risikoausschuss

Mitglieder	Zusammensetzung
- Richard Berliand (Vorsitzender) - Dr. Monica Mächler - Dr. Erhard Schipporeit - Jutta Stuhlfauth	mind. vier Mitglieder, die vom Aufsichtsrat gewählt werden
	Zuständigkeiten
	- Überprüfung des Risikomanagement-Framework einschließlich der Gesamtrisikostategie und -bereitschaft sowie der Risiko-Roadmap - Kenntnisnahme und Prüfung der periodischen Risikomanagement- und Compliance-Berichte - Beaufsichtigung der Überwachung der betrieblichen, finanziellen und Geschäftsrisiken der Gruppe - Erörterung der jährlichen Berichte über maßgebliche Risiken und über die Risikomanagementsysteme der regulierten Gesellschaften der Gruppe, soweit gesetzlich zulässig

Strategieausschuss

Mitglieder	Zusammensetzung
▪ Dr. Joachim Faber (Vorsitzender) ▪ Prof. Dr. Dr. Ann-Kristin Achleitner (seit 11. Mai 2016) ▪ Richard Berliand ▪ Hans-Peter Gabe ▪ Gerhard Roggemann (bis 11. Mai 2016) ▪ Jutta Stuhlfauth ▪ Amy Yip	▪ Vorsitzender des Aufsichtsrats als Ausschussvorsitzender ▪ mind. fünf weitere Mitglieder, die vom Aufsichtsrat gewählt werden
	Zuständigkeiten
	▪ Beratung des Vorstands in Angelegenheiten mit strategischer Bedeutung für die Gesellschaft und die mit ihr verbundenen Unternehmen ▪ Befassung mit Fragen der grundsätzlichen geschäftspolitischen und unternehmerischen Ausrichtung sowie mit bedeutsamen Projekten für die Gruppe Deutsche Börse

Technologieausschuss

Mitglieder	Zusammensetzung
▪ Richard Berliand (Vorsitzender) ▪ Karl-Heinz Flöther ▪ Craig Heimark ▪ Johannes Witt	▪ mind. drei Mitglieder, die vom Aufsichtsrat gewählt werden
	Zuständigkeiten
	▪ Unterstützung des Aufsichtsrats bei der Erfüllung der Aufsichtspflichten hinsichtlich der Informationstechnologie zur Ausführung der Geschäftsstrategie der Gruppe sowie im Hinblick auf die Informationssicherheit ▪ Beratung zur IT-Strategie und -Architektur ▪ Beaufsichtigung der Überwachung technologischer Innovationen, IT-Service-Bereitstellungen und der technischen Leistungsfähigkeit und Stabilität der IT-Systeme, betrieblicher IT-Risiken und Informationssicherheitsdienste und -risiken

Frankfurt am Main, den 7. März 2017
Deutsche Börse AG
Der Vorstand



Carsten Kengeter



Andreas Preuß



Gregor Pottmeyer



Hauke Stars



Jeffrey Tessler

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 zusammengefassten 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.

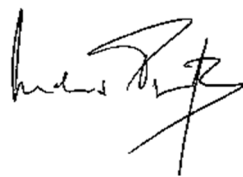
Frankfurt am Main, den 10. März 2017

Deutsche Börse Aktiengesellschaft

Der Vorstand



Carsten Kengeter



Andreas Preuß



Gregor Pottmeyer



Hauke Stars



Jeffrey Tessler

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den Jahresabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang – unter Einbeziehung der Buchführung und den zusammengefassten Lagebericht der Deutsche Börse Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2016 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und zusammengefasstem Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften liegen in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den zusammengefassten Lagebericht abzugeben.

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

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresabschluss den gesetzlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft. Der zusammengefasste Lagebericht steht in Einklang mit dem Jahresabschluss, entspricht den gesetzlichen Vorschriften, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Frankfurt am Main, den 10. März 2017

KPMG AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Braun
Wirtschaftsprüfer



Dielehner
Wirtschaftsprüfer

