



DEUTSCHE BÖRSE  
GROUP

# Geschäftsbericht 2018

Auszug: Grundlagen des Konzerns

[www.deutsche-boerse.com](http://www.deutsche-boerse.com)



## Zusammengefasster Lagebericht

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

### Grundlagen des Konzerns

#### Überblick über die Gruppe Deutsche Börse

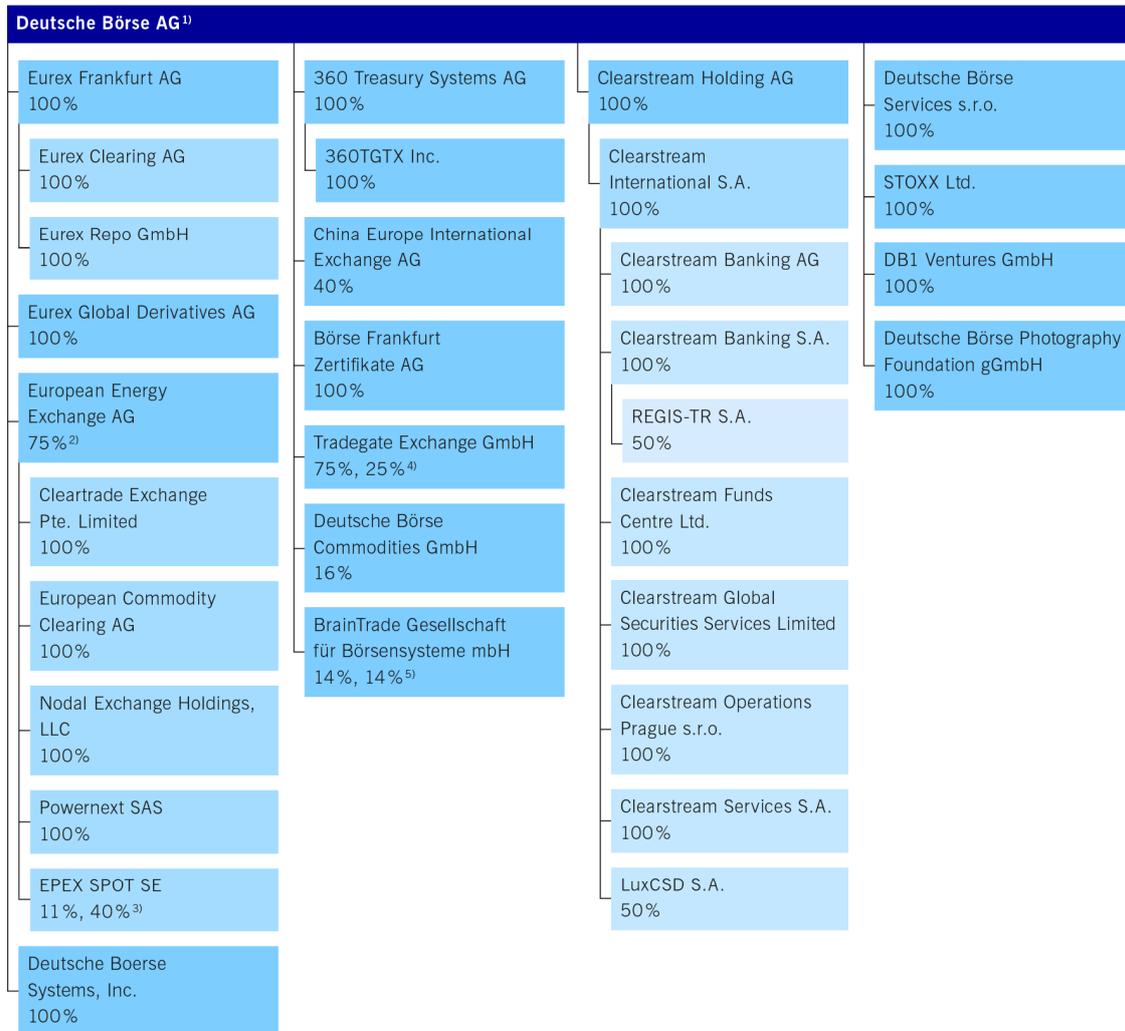
##### **Geschäftstätigkeit und Konzernstruktur**

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

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

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

Beteiligungsübersicht der Gruppe Deutsche Börse



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

2) Wirtschaftliche Beteiligung; geringerer stimmrechtlicher Anteil

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

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

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

## Berichtssegmente

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

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

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

### Berichtssegmente der Gruppe Deutsche Börse

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

## Unternehmensleitung

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

Die Hauptversammlung entscheidet über die Verwendung des Bilanzgewinns, sie bestellt die Vertreter der Anteilseigner im Aufsichtsrat und beschließt über die Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat. Zudem entscheidet sie über Kapitalmaßnahmen und andere durch das Aktiengesetz (AktG) geregelte Angelegenheiten.

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

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

### Organisationsstruktur

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

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

Führungsstruktur der Gruppe Deutsche Börse zum 1. Februar 2019

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

## Ziele und Strategien

### Ziele und Strategie der Gruppe Deutsche Börse

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## Konzernsteuerung

### Steuerungssysteme

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### **Internes Kontrollsystem im Rechnungslegungsprozess**

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

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

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

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

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

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

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

## Forschungs- und Entwicklungstätigkeit

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

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

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

## Übernahmerelevante Angaben

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

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

Das Grundkapital der Deutsche Börse AG betrug zum oben genannten Stichtag 190,0 Mio. € und war eingeteilt in 190 Mio. auf den Namen lautende Stückaktien. Neben diesen Stammaktien bestehen keine weiteren 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 Aktiengesetz (AktG) ergeben. Danach sind die von § 136 AktG betroffenen Aktien vom Stimmrecht ausgeschlossen. Weiterhin können auch aus eigenen Aktien, die die Deutsche Börse AG im Bestand hält, gemäß § 71b AktG keine Rechte ausgeübt werden.

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

Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen, bestehen nicht.

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

Mitglieder des Vorstands werden gemäß §§ 84, 85 AktG und § 6 der Satzung der Deutsche Börse AG bestellt und abberufen. Über Änderungen der Satzung der Deutsche Börse AG beschließt gemäß § 119 Abs. 1 Ziffer 5 AktG die Hauptversammlung. Nach § 12 Abs. 4 der Satzung der Deutsche Börse AG ist dem Aufsichtsrat die Befugnis eingeräumt, Änderungen der Satzung zu beschließen, die nur die Fassung betreffen. Nach § 18 Abs. 1 der Satzung der Deutsche Börse AG werden Beschlüsse der Hauptversammlung, soweit nicht zwingende Vorschriften des Aktiengesetzes etwas Abweichendes bestimmen, mit einfacher Mehrheit der abgegebenen Stimmen gefasst. Soweit das Aktiengesetz darüber hinaus zur Beschlussfassung eine Mehrheit des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals vorschreibt, genügt die einfache Mehrheit des vertretenen Grundkapitals, soweit dies gesetzlich zulässig ist.

Der Vorstand ist ermächtigt, das Grundkapital bis zum 10. Mai 2021 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer auf den Namen lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmal oder mehrmals um bis zu insgesamt 13,3 Mio. € zu erhöhen (genehmigtes Kapital I). Dabei ist den Aktionären ein Bezugsrecht einzuräumen. Der Vorstand ist jedoch ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats Spitzenbeträge vom Bezugsrecht der Aktionäre auszunehmen. Der Ausschluss des Bezugsrechts ist nach der Ermächtigung allerdings nur zulässig, wenn die während der Laufzeit der Ermächtigung unter Ausschluss des Bezugsrechts ausgegebenen Aktien insgesamt 20 Prozent des Grundkapitals nicht überschreiten. Die vollständige Ermächtigung, insbesondere die Voraussetzungen für einen Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre, ergibt sich aus § 4 Abs. 3 der Satzung der Deutsche Börse AG.

Der Vorstand ist des Weiteren ermächtigt, das Grundkapital bis zum 12. Mai 2020 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer auf den Namen lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmal oder mehrmals um bis zu insgesamt 19,3 Mio. € zu erhöhen (genehmigtes Kapital II). Dabei ist den Aktionären ein Bezugsrecht einzuräumen, das der Vorstand in bestimmten Fällen jeweils mit Zustimmung des Aufsichtsrats ausschließen kann. Der Vorstand ist ermächtigt, das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen: (1) bei Barkapitalerhöhungen, wenn der Ausgabebetrag der neuen Aktien den Börsenpreis nicht wesentlich unterschreitet und die unter Ausschluss des Bezugsrechts ausgegebenen

Aktien insgesamt 10 Prozent des Grundkapitals nicht überschreiten, (2) bei Sachkapitalerhöhungen gegen Sacheinlagen zum Zwecke des Erwerbs von Unternehmen, Unternehmensteilen oder von Beteiligungen an Unternehmen oder von sonstigen Vermögensgegenständen oder (3) bei Spitzenbeträgen. Der Ausschluss des Bezugsrechts ist nach der Ermächtigung allerdings nur zulässig, wenn die während der Laufzeit der Ermächtigung unter Ausschluss des Bezugsrechts ausgegebenen Aktien insgesamt 20 Prozent des Grundkapitals nicht überschreiten. Die vollständige Ermächtigung, insbesondere die Voraussetzungen für einen Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre, ergibt sich aus § 4 Abs. 4 der Satzung der Deutsche Börse AG.

Der Vorstand ist weiter ermächtigt, das Grundkapital bis zum 12. Mai 2020 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer auf den Namen lautender Stückaktien gegen Bareinlagen einmal oder mehrmals um bis zu insgesamt 38,6 Mio. € zu erhöhen (genehmigtes Kapital III). Dabei ist den Aktionären ein Bezugsrecht einzuräumen, das der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats nur für Spitzenbeträge ausschließen kann. Der Ausschluss des Bezugsrechts ist nach der Ermächtigung allerdings nur zulässig, wenn die während der Laufzeit der Ermächtigung unter Ausschluss des Bezugsrechts ausgegebenen Aktien insgesamt 20 Prozent des Grundkapitals nicht überschreiten. Der genaue Inhalt dieser Ermächtigung ergibt sich aus § 4 Abs. 5 der Satzung der Deutsche Börse AG.

Darüber hinaus ist der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital bis zum 16. Mai 2022 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer auf den Namen lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmal oder mehrmals um bis zu insgesamt 6,0 Mio. € zu erhöhen (genehmigtes Kapital IV). Dabei ist den Aktionären ein Bezugsrecht einzuräumen, sofern nicht der Vorstand von der ihm eingeräumten Ermächtigung Gebrauch macht, das Bezugsrecht der Aktionäre mit Zustimmung des Aufsichtsrats auszuschließen. Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats Spitzenbeträge vom Bezugsrecht der Aktionäre auszunehmen. Der Ausschluss des Bezugsrechts ist nach der Ermächtigung nur zulässig, wenn die während der Laufzeit der Ermächtigung unter Ausschluss des Bezugsrechts ausgegebenen Aktien insgesamt 20 Prozent des Grundkapitals nicht überschreiten. Die vollständige Ermächtigung ergibt sich aus § 4 Abs. 6 der Satzung der Deutsche Börse AG.

Der Vorstand ist ermächtigt, eigene Aktien bis zu einem Anteil von 10 Prozent des Grundkapitals zu erwerben. Die erworbenen Aktien dürfen allerdings zusammen mit etwaigen aus anderen Gründen erworbenen eigenen Aktien, die sich jeweils im Besitz der Gesellschaft befinden oder ihr nach den §§ 71a ff. AktG zuzurechnen sind, zu keinem Zeitpunkt 10 Prozent des Grundkapitals der Gesellschaft übersteigen. Die Erwerbsermächtigung gilt bis zum 16. Mai 2019 und kann ganz oder in Teilbeträgen, einmalig oder mehrmals von der Gesellschaft ausgeübt werden. Sie kann aber auch durch abhängige oder im Mehrheitsbesitz der Gesellschaft stehende Unternehmen oder für ihre oder deren Rechnung durch Dritte ausgeübt werden. Der Erwerb darf nach Wahl des Vorstands (1) über die Börse, (2) mittels eines an alle Aktionäre gerichteten öffentlichen Kaufangebots oder einer an die Aktionäre der Gesellschaft gerichteten öffentlichen Aufforderung zur Abgabe von Verkaufsangeboten, (3) durch die Ausgabe von Andienungsrechten an die Aktionäre oder (4) durch den Einsatz von Derivaten (Put-Optionen, Call-Optionen, Terminkäufe oder eine Kombination von Put-Optionen, Call-Optionen und Terminkäufen) erfolgen. Der vollständige und genaue Wortlaut der Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien, insbesondere die zulässigen Verwendungszwecke, ergibt sich aus den Tagesordnungspunkten 5 und 6 der Hauptversammlung vom 17. Mai 2017.

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

- Am 28. März 2017 haben die Deutsche Börse AG und ihr Tochterunternehmen Clearstream Banking S.A. mit einem Bankenkonsortium eine Vereinbarung (Multicurrency Revolving Facility Agreement) über einen Betriebsmittelkredit in Höhe von insgesamt bis zu 750 Mio. € geschlossen. Im Falle eines Kontrollwechsels kann die Kreditbeziehung zwischen der Deutsche Börse AG und den Kreditgebern im Rahmen von Verhandlungen innerhalb eines Zeitraums von nicht mehr als 60 Tagen geprüft werden. Dabei ist jeder Kreditgeber nach seinem Ermessen berechtigt, seine Kreditzusage zu beenden und die teilweise oder vollständige Rückzahlung seiner ausstehenden Beträge zu verlangen. Ein Kontrollwechsel tritt ein, wenn die Deutsche Börse AG nicht mehr die direkte oder indirekte Mehrheit an der Clearstream Banking S.A. hält oder eine oder mehrere Personen, die abgestimmt handeln, mehr als 50 Prozent der stimmberechtigten Anteile an der Deutsche Börse AG erwerben.
- Nach den Bedingungen der von ihr ausgegebenen festverzinslichen Schuldverschreibungen (Hybridanleihe) von 2015/2041 über 600,0 Mio. € hat die Deutsche Börse AG bei Eintritt eines Kontrollwechsels das Recht, die Schuldverschreibungen vorzeitig zum Nennbetrag zuzüglich aufgelaufener Zinsen zurückzuzahlen. Macht die Deutsche Börse AG von ihrem Recht keinen Gebrauch, erhöht sich der Zinssatz der betreffenden Schuldverschreibungen um 5 Prozentpunkte. Ein Kontrollwechsel tritt dabei ein, wenn eine Person oder mehrere Personen, die abgestimmt handeln, oder im Auftrag handelnde Dritte mehr als 50 Prozent der Aktien der Deutsche Börse AG oder eine solche Anzahl von Aktien der Deutsche Börse AG, auf die mehr als 50 Prozent der bei Hauptversammlungen der Deutsche Börse AG ausübbarer Stimmrechte entfallen, erworben hat bzw. haben. Zusätzlich muss sich nach den Anleihebedingungen der Kontrollwechsel negativ auf das langfristige Kreditrating auswirken, das die Deutsche Börse AG von Moody's Investors Services, Inc., S&P Global Ratings oder Fitch Ratings Limited erhält. Weitere Einzelheiten können den Anleihebedingungen entnommen werden.
- Nach den Bedingungen der von der Deutsche Börse AG ausgegebenen festverzinslichen Schuldverschreibungen von 2015/2025 über 500,0 Mio. €, den Bedingungen der von der Deutsche Börse AG ausgegebenen festverzinslichen Schuldverschreibungen von 2018/2028 über 600,0 Mio. € und den Bedingungen der von der Deutsche Börse AG ausgegebenen festverzinslichen Schuldverschreibungen von 2012/2022 über 600,0 Mio. € bestehen Kündigungsrechte bei Eintritt eines Kontrollwechsels. Werden die Schuldverschreibungen gekündigt, so sind sie zu ihrem Nennbetrag zuzüglich etwaiger aufgelaufener Zinsen zurückzuzahlen. Ein Kontrollwechsel tritt auch insoweit ein, wenn eine Person oder mehrere Personen, die abgestimmt handeln, oder im Auftrag handelnde Dritte mehr als 50 Prozent der Aktien der Deutsche Börse AG oder eine solche Anzahl von Aktien der Deutsche Börse AG, auf die mehr als 50 Prozent der bei Hauptversammlungen der Deutsche Börse AG 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., S&P Global Ratings oder Fitch Ratings Limited erhält. Weitere Einzelheiten können den einschlägigen Anleihebedingungen entnommen werden.
- Die Vorstandsmitglieder der Deutsche Börse AG haben bei einem Kontrollwechsel unter bestimmten Voraussetzungen ein besonderes Kündigungsrecht. Gemäß den Vereinbarungen mit allen Vorstandsmitgliedern liegt ein Kontrollwechsel vor, wenn (1) ein Aktionär oder Dritter nach §§ 33, 34 WpHG (§§ 21, 22 WpHG a. F.) mitteilt, mehr als 50 Prozent der Stimmrechte an der Deutsche Börse AG zu besitzen, (2) mit der Deutsche Börse AG als abhängigem Unternehmen ein Unternehmensvertrag nach § 291 AktG abgeschlossen oder die Deutsche Börse AG gemäß § 319 AktG eingegliedert wird oder (3) die Deutsche Börse AG gemäß § 2 Umwandlungsgesetz (UmwG) verschmolzen wird.

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

## Die Aktie der Deutsche Börse AG

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

### Kennzahlen der Aktie der Deutsche Börse AG

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

1) Bereinigt um Sondereffekte

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

3) Basierend auf dem volumengewichteten Durchschnitt der täglichen Schlusskurse

4) Schlusskurs des Vorhandelstages

5) Intraday-Kurs

Vorstand und Aufsichtsrat

Lagebericht

Abschluss

Anhang

**Weitere Informationen | Impressum | Kontakt | Markenverzeichnis**

## Impressum

### Herausgeber

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

### Konzept und Gestaltung

Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main  
HGB Hamburger Geschäftsberichte GmbH & Co, Hamburg

### Fotografie

Thorsten Jansen (Porträts Dr. Joachim Faber  
und Dr. Theodor Weimer, Gruppenbild Vorstand)  
Jörg Baumann (Titel)

### Redaktionssystem

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

### Veröffentlichungstermin

15. März 2019

Nachdruck, auch auszugsweise, nur mit schriftlicher  
Genehmigung des Herausgebers

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

### Publikationsservice

Der Geschäftsbericht 2018 der Gruppe Deutsche Börse liegt  
jeweils in deutscher und englischer Sprache vor.

### Bestellnummern

1000–4833 (deutscher Geschäftsbericht)  
1010–4834 (englischer Geschäftsbericht)

Sie erhalten den Geschäftsbericht 2018 als pdf-Datei  
im Internet:

[www.deutsche-boerse.com/geschaeftsbericht](http://www.deutsche-boerse.com/geschaeftsbericht)

## Kontakt

### Investor Relations

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

### Group Sustainability

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

### Group Communications & Marketing

E-Mail [corporate.report@deutsche-boerse.com](mailto:corporate.report@deutsche-boerse.com)  
Telefon +49-(0) 69-2 11-1 49 84  
Fax +49-(0) 69-2 11-61 49 84

## Markenverzeichnis

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