

Deutsche Börse AG
Konzernabschluss und Konzernanhang
zum 31. Dezember 2015

Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2015

	Anhang	2015 Mio. €	(angepasst) 2014 ¹⁾ Mio. €	2014 Mio. €
Umsatzerlöse	4	2.722,8	2.347,8	2.347,8
Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft	4	50,6	37,6	32,8
Sonstige betriebliche Erträge	4	23,6	23,1	23,1
Gesamterlöse		2.797,0	2.408,5	2.403,7
Volumenabhängige Kosten	4	–429,6	–360,7	–360,7
Nettoerlöse (Gesamterlöse abzüglich volumenabhängiger Kosten)		2.367,4	2.047,8	2.043,0
Personalaufwand	5	–640,7	–472,4	–472,4
Abschreibung und Wertminderungsaufwand	11, 12	–143,7	–124,8	–124,8
Sonstige betriebliche Aufwendungen	6	–591,2	–517,6	–517,6
Operative Kosten		–1.375,6	–1.114,8	–1.114,8
Beteiligungsergebnis	8	0,8	78,3	78,3
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)		992,6	1.011,3	1.006,5
Finanzerträge	9	21,2	8,8	18,7
Finanzaufwendungen	9	–63,6	–56,7	–61,8
Ergebnis vor Steuern (EBT)		950,2	963,4	963,4
Sonstige Steuern		–1,6	–1,4	–1,4
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	10	–247,4	–173,5	–173,5
Periodenüberschuss		701,2	788,5	788,5
Den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnender Periodenüberschuss		665,5	762,3	762,3
Den nicht beherrschenden Gesellschaftern zuzurechnender Periodenüberschuss		35,7	26,2	26,2
Ergebnis je Aktie (unverwässert) (€)	34	3,60	4,14	4,14
Ergebnis je Aktie (verwässert) (€)	34	3,60	4,14	4,14

1) Siehe hierzu [Erläuterung 3](#).

Konzern-Gesamtergebnisrechnung

für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2015

	Anhang	2015 Mio. €	(angepasst) 2014 ¹⁾ Mio. €	2014 Mio. €
Periodenüberschuss laut Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung		701,2	788,5	788,5
Posten, die künftig nicht in die Gewinn- und Verlustrechnung umgegliedert werden				
Veränderung aus leistungsorientierten Verpflichtungen		3,2	–66,4	–66,4
Latente Steuern	10, 20	–0,1	17,6	17,6
		3,1	–48,8	–48,8
Posten, die künftig in die Gewinn- und Verlustrechnung umgegliedert werden				
Währungsdifferenzen ²⁾	20	130,0	127,5	127,5
Neubewertung der Cashflow-Hedges		2,8	2,7	2,7
Neubewertung der sonstigen Finanzinstrumente		8,6	1,9	1,9
Latente Steuern	10, 20	–68,3	–70,0	–70,0
		73,1	62,1	62,1
Sonstiges Ergebnis nach Steuern		76,2	13,3	13,3
Gesamtergebnis		777,4	801,8	801,8
davon Anteilseigner der Deutsche Börse AG		741,3	775,9	775,9
davon nicht beherrschende Gesellschafter		36,1	25,9	25,9

1) Siehe hierzu [Erläuterung 3](#).

2) In den Währungsdifferenzen sind 0,6 Mio. € (2014: 0,5 Mio. €) enthalten, die im Rahmen des Beteiligungsergebnisses neutral in der Position „Angesammelte Gewinne“ erfasst wurden.

Konzernbilanz

zum 31. Dezember 2015

Aktiva

	Anhang	31.12.2015 Mio. €	(angepasst) 31.12.2014 ¹⁾ Mio. €	31.12.2014 Mio. €
LANGFRISTIGE VERMÖGENSWERTE				
Immaterielle Vermögenswerte	11			
Software		225,4	221,1	221,3
Geschäfts- oder Firmenwerte		2.898,8	2.225,0	2.224,5
Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau		152,5	100,2	100,2
Andere immaterielle Vermögenswerte		1.356,3	980,2	980,5
		4.633,0	3.526,5	3.526,5
Sachanlagen	12			
Einbauten in Gebäuden		40,3	37,4	37,4
Computerhardware, Betriebs- und Geschäftsausstattung		68,7	62,3	62,3
Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau		0,7	1,2	1,2
		109,7	100,9	100,9
Finanzanlagen	13			
Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen		38,5	104,2	104,2
Andere Beteiligungen		219,4	166,8	166,8
Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft		2.018,6	1.305,0	1.305,0
Sonstige Wertpapiere		32,3	25,8	25,8
Sonstige Ausleihungen ²⁾		0,2	0,4	0,4
		2.309,0	1.602,2	1.602,2
Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten	15	7.175,2	5.885,8	5.885,8
Sonstige langfristige Vermögenswerte		11,7	11,5	11,5
Latente Steueransprüche	10	148,3	140,3	140,3
Summe langfristige Vermögenswerte		14.386,9	11.267,2	11.267,2
KURZFRISTIGE VERMÖGENSWERTE				
Forderungen und sonstige Vermögenswerte				
Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten	15	126.289,6	170.251,0	170.251,0
Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft	16	10.142,9	10.307,1	10.307,1
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	17	554,1	342,9	342,9
Forderungen gegenüber nahe stehenden Unternehmen		4,7	1,0	1,0
Forderungen aus Ertragsteuern ³⁾		94,2	75,0	75,0
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	18	1.022,3	554,3	554,3
		138.107,8	181.531,3	181.531,3
Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung	19	26.870,0	22.283,5	22.283,5
Kassenbestand und sonstige Bankguthaben		711,1	826,1	826,1
Summe kurzfristige Vermögenswerte		165.688,9	204.640,9	204.640,9
Summe Aktiva		180.075,8	215.908,1	215.908,1

Passiva

	Anhang	31.12.2015 Mio. €	(angepasst) 31.12.2014 ¹⁾ Mio. €	31.12.2014 Mio. €
EIGENKAPITAL	20			
Gezeichnetes Kapital		193,0	193,0	193,0
Kapitalrücklage		1.326,0	1.249,0	1.249,0
Eigene Aktien		-315,5	-443,0	-443,0
Neubewertungsrücklage		-5,3	-15,9	-15,9
Angesammelte Gewinne		2.357,9	2.446,6	2.446,6
Konzerneigenkapital		3.556,1	3.429,7	3.429,7
Ausgleichsposten für Anteile nicht beherrschender Gesellschafter		139,0	322,4	322,4
Summe Eigenkapital		3.695,1	3.752,1	3.752,1
LANGFRISTIGE SCHULDEN				
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	22	140,7	145,6	145,6
Sonstige langfristige Rückstellungen	23, 24	131,7	110,5	110,5
Latente Steuerschulden	10	581,3	379,5	379,5
Verzinsliche Verbindlichkeiten	25	2.546,5	1.428,5	1.428,5
Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten	15	7.175,2	5.885,8	5.885,8
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten		10,0	12,6	12,6
Summe langfristige Schulden		10.585,4	7.962,5	7.962,5
KURZFRISTIGE SCHULDEN				
Steuerrückstellungen ⁴⁾	26	316,7	282,7	282,7
Sonstige kurzfristige Rückstellungen	23, 27	174,5	108,1	108,1
Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten	15	126.006,5	169.001,9	169.001,9
Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft	28	11.681,4	11.487,1	11.487,1
Sonstige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten		42,2	0,7	0,7
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		372,8	221,2	221,2
Verbindlichkeiten gegenüber nahe stehenden Unternehmen		1,8	1,6	1,6
Bardepots der Marktteilnehmer	29	26.869,0	22.282,4	22.282,4
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	30	330,4	807,8	807,8
Summe kurzfristige Schulden		165.795,3	204.193,5	204.193,5
Summe Schulden		176.380,7	212.156,0	212.156,0
Summe Passiva		180.075,8	215.908,1	215.908,1

1) Die angepasste Konzernbilanz zum 31. Dezember 2014 reflektiert die Änderungen aus der Kaufpreisallokation der Clearstream Global Securities Services Limited, Cork, Irland. Siehe hierzu auch [Erläuterung 2](#).

2) Davon 0,1 Mio. € (31. Dezember 2014: 0,4 Mio. €) Forderungen gegenüber nahe stehenden Unternehmen.

3) Davon 4,6 Mio. € (31. Dezember 2014: 6,8 Mio. €) mit einer Restlaufzeit von über einem Jahr aus Körperschaftsteuerguthaben gemäß § 37 Abs. 5 Körperschaftsteuergesetz (KStG).

4) Davon Steuern vom Einkommen und vom Ertrag: 290,5 Mio. € (2014: 233,1 Mio. €).

Konzern-Kapitalflussrechnung

für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2015

	Anhang	2015 Mio. €	2014 Mio. €
Periodenüberschuss		701,2	788,5
Abschreibungen und Wertminderungsaufwand	11, 12	143,7	124,8
(Abnahme)/Zunahme der langfristigen Rückstellungen		18,2	-4,3
Latente Ertragsteuer(-erträge)/-aufwendungen	10	3,2	-48,8
Übrige nicht zahlungswirksame Aufwendungen/(Erträge)		7,0	-46,7
Veränderung des Vermögens und der Verbindlichkeiten aus operativer Geschäftstätigkeit nach Korrektur um zahlungsunwirksame Bestandteile:		-79,9	-131,1
Zunahme der Forderungen und sonstigen Vermögenswerte		-66,7	-63,0
Abnahme der kurzfristigen Schulden		-7,7	-76,9
(Abnahme)/Zunahme der langfristigen Verbindlichkeiten		-5,5	8,8
Nettoverlust aus dem Abgang von langfristigen Vermögenswerten		3,2	2,4
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit ohne CCP-Positionen		796,6	684,8
Veränderung der Verbindlichkeiten aus CCP-Positionen		-371,9	275,6
Veränderung der Forderungen aus CCP-Positionen		-414,6	-283,1
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	33	10,1	677,3
Auszahlungen für Investitionen in immaterielle Vermögenswerte		-112,2	-102,9
Auszahlungen für Investitionen in Sachanlagen		-42,3	-30,6
Auszahlungen für Investitionen in langfristige Finanzinstrumente		-815,5	-367,2
Auszahlungen für den Erwerb von Anteilen an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen		-14,1	-13,6
Auszahlungen für den Erwerb von Tochterunternehmen abzüglich erworbener Zahlungsmittel		-641,5	11,2
Effekte aus dem Abgang von (Anteilen an) Tochterunternehmen; abzüglich abgegebener Zahlungsmittel		-5,3	0
Einzahlungen aus Abgängen von Anteilen an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen		0	3,6
Nettoabnahme der kurzfristigen Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft mit einer ursprünglichen Laufzeit von mehr als drei Monaten		-169,7	-68,1
Einzahlungen aus Abgängen von zur Veräußerung verfügbaren langfristigen Finanzinstrumenten		208,3	317,2
Cashflow aus Investitionstätigkeit	33	-1.592,3	-250,4
Mittelzufluss aus dem Verkauf eigener Aktien		202,8	2,4
Mittelabfluss an nicht beherrschende Gesellschafter		-717,5	-16,6
Mittelzufluss von nicht beherrschenden Gesellschaften		3,6	0
Mittelabfluss aus langfristiger Finanzierung		-150,5	0
Mittelzufluss aus langfristiger Finanzierung		1.089,5	0
Mittelabfluss aus kurzfristiger Finanzierung		-2.065,0	-1.205,0
Mittelzufluss aus kurzfristiger Finanzierung		2.100,0	1.164,7
Ausschüttung an Aktionäre		-386,8	-386,6
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	33	76,1	-441,1
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands		-1.506,1	-14,2

	Anhang	2015 Mio. €	2014 Mio. €
Übertrag zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands		-1.506,1	-14,2
Einfluss von Währungsdifferenzen		-4,8	1,9
Finanzmittelbestand am Anfang der Periode		-68,5	-56,2
Finanzmittelbestand am Ende der Periode	33	-1.579,4	-68,5
Ergänzende Informationen zu im Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit enthaltenen Zahlungsströmen:			
Erhaltene Zinsen und ähnliche Erträge		205,5	17,7
Erhaltene Dividenden		7,3	24,9
Gezahlte Zinsen		-192,8	-51,7
Ertragsteuerzahlungen		-207,7	-237,0

Konzern-Eigenkapitalentwicklung

für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2015

	Anhang	2015 Mio. €	2014 Mio. €	davon enthalten im Gesamtertrag für die Periode	
				2015 Mio. €	2014 Mio. €
Gezeichnetes Kapital					
Bilanz zum 1. Januar		193,0	193,0		
Bilanz zum 31. Dezember		193,0	193,0		
Kapitalrücklage					
Bilanz zum 1. Januar		1.249,0	1.249,0		
Veräußerung eigener Aktien		77,0	0		
Bilanz zum 31. Dezember		1.326,0	1.249,0		
Eigene Aktien					
Bilanz zum 1. Januar		-443,0	-446,6		
Platzierung eigener Aktien		124,4	0		
Verkäufe im Rahmen des Mitarbeiterbeteiligungsprogramms		3,1	3,6		
Bilanz zum 31. Dezember		-315,5	-443,0		
Neubewertungsrücklage	20				
Bilanz zum 1. Januar		-15,9	29,4		
Veränderung aus leistungsorientierten Verpflichtungen	22	3,2	-66,1	3,2	-66,1
Neubewertung der sonstigen Finanzinstrumente		8,6	1,9	8,6	1,9
Neubewertung der Cashflow-Hedges		2,8	2,7	2,8	2,7
Latente Steuern	10	-4,0	16,2	-4,0	16,2
Bilanz zum 31. Dezember		-5,3	-15,9		
Angesammelte Gewinne	20				
Bilanz zum 1. Januar		2.446,6	2.011,8		
Ausschüttung an Aktionäre	21	-386,8	-386,6	0	0
Erwerb des Anteils nicht beherrschender Gesellschafter an der STOXX Ltd.		-428,0	0	0	0
Den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnender Periodenüberschuss		665,5	762,3	665,5	762,3
Währungsdifferenzen und sonstige Anpassungen		125,0	127,7	129,6	127,5
Latente Steuern	10	-64,4	-68,6	-64,4	-68,6
Bilanz zum 31. Dezember		2.357,9	2.446,6		
Konzerneigenkapital zum 31. Dezember		3.556,1	3.429,7	741,3	775,9

	Anhang	2015 Mio. €	2014 Mio. €	davon enthalten im Gesamtertrag für die Periode	
				2015 Mio. €	2014 Mio. €
Übertrag Konzerneigenkapital		3.556,1	3.429,7	741,3	775,9
Ausgleichsposten für Anteile nicht beherrschender Gesellschafter					
Bilanz zum 1. Januar		322,4	231,4		
Erwerb des Anteils nicht beherrschender Gesellschafter an der STOXX Ltd.		-225,8	0	0	0
Veränderung aus Kapitalmaßnahmen		6,3	64,8	0	0
Anteil nicht beherrschender Gesellschafter am Nettogewinn von Konzerngesellschaften		35,7	26,2	35,7	26,2
Veränderung aus leistungsorientierten Verpflichtungen	22	0	-0,3	0	-0,3
Währungsdifferenzen und sonstige Anpassungen		0,4	0,3	0,4	0
Summe Ausgleichsposten für Anteile nicht beherrschender Gesellschafter zum 31. Dezember		139,0	322,4	36,1	25,9
Summe Eigenkapital zum 31. Dezember		3.695,1	3.752,1	777,4	801,8

Konzernanhang

Grundlagen und Methoden

1. Allgemeine Grundsätze

Unternehmensinformationen

Die Deutsche Börse AG („die Gesellschaft“) ist eine in der Bundesrepublik Deutschland eingetragene, börsennotierte Kapitalgesellschaft. Der Sitz der Gesellschaft befindet sich in Frankfurt am Main. Die Deutsche Börse AG ist das Mutterunternehmen der Gruppe Deutsche Börse. Die Deutsche Börse AG und ihre Tochtergesellschaften betreiben Kassa- und Derivatemärkte. Ihre Geschäftsfelder reichen von der Wertpapierzulassung über den Handel, die Verrechnung und Abwicklung bis hin zur Verwahrung von Wertpapieren. Zudem werden IT-Dienstleistungen erbracht und Marktinformationen vertrieben. Für Details zur internen Organisation und Berichterstattung siehe [Erläuterung 35](#).

Grundlagen der Berichterstattung

Der Konzernabschluss 2015 wurde im Einklang mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) und den diesbezüglich veröffentlichten Interpretationen des International Financial Reporting Standards Interpretations Committee (IFRIC) erstellt, wie sie gemäß der Verordnung Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates über die Anwendung internationaler Rechnungslegungsstandards in der Europäischen Union anzuwenden sind.

Die nach § 315a Abs. 1 Handelsgesetzbuch (HGB) erforderlichen Angaben wurden im Konzernanhang und im [Vergütungsbericht des zusammengefassten Lageberichts](#) dargestellt. Der Konzernabschluss orientiert sich auch an den vom Rechnungslegungs Interpretations Committee (RIC) des Deutschen Rechnungslegungs Standards Committee e.V. (DRSC) beschlossenen Interpretationen, solange keine gegenteilige Regelung vom IFRIC oder dem IASB beschlossen wird.

Neue Rechnungslegungsstandards – im Berichtsjahr umgesetzt

Die folgenden vom IASB veröffentlichten und von der EU-Kommission übernommenen Standards und Interpretationen wurden erstmalig im Geschäftsjahr 2015 auf die Gruppe Deutsche Börse angewandt:

IFRIC 21 „Abgaben“ (Mai 2013)

IFRIC 21 beschäftigt sich mit der Bilanzierung öffentlicher Abgaben, die keine Ertragsteuern im Sinne des IAS 12 darstellen (Ertragsteuern oder Beträge, die im Auftrag der Regierung abgeführt werden, insbesondere Umsatzsteuer), und klärt, wann Verpflichtungen zur Zahlung derartiger Abgaben im Konzernabschluss als Verbindlichkeiten bzw. Rückstellungen zu erfassen sind. Die Interpretation ist innerhalb der EU anzuwenden auf Geschäftsjahre, die am oder nach dem 17. Juni 2014 beginnen.

Änderung IAS 19 „Leistungen an Arbeitnehmer“ (November 2013)

Für die Bilanzierung von Beträgen, die Arbeitnehmer verpflichtend zu ihrer leistungsorientierten Pensionszusage beitragen, besteht ein Wahlrecht. Die Änderung ermöglicht die Zuordnung von Arbeitnehmerbeiträgen, die unabhängig von den Dienstjahren geleistet werden, zu der Periode, in der die Arbeitsleistung erbracht wird. Daraus ergibt sich eine negative Leistungszuordnung für den korrespondierenden Dienstzeitraum. Zuvor wurden die eingezahlten Beiträge der Arbeitnehmer der Versorgungsverpflichtung zugeteilt. Die Änderung ist auf Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Juli 2014 beginnen. Im Rahmen der Übernahme in EU-Recht wurde ein abweichendes Inkrafttreten in der EU beschlossen. Der Erstanwendungszeitpunkt wurde auf Geschäftsjahre verschoben, die am oder nach dem 1. Februar 2015 beginnen; von der Möglichkeit einer früheren Anwendung hat die Gruppe Deutsche Börse Gebrauch gemacht.

Änderungen aus dem „Annual Improvements Project 2010–2012“ (Dezember 2013)

Es sind Änderungen der Standards IFRS 2, IFRS 3, IFRS 8, IFRS 13, IAS 16, IAS 24 und IAS 38 erfolgt. Diese Änderungen sind auf Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Juli 2014 beginnen. Im Rahmen der Übernahme in EU-Recht wurde ein abweichendes Inkrafttreten in der EU beschlossen. Der Erstanwendungszeitpunkt wurde auf Geschäftsjahre verschoben, die am oder nach dem 1. Februar 2015 beginnen; von der Möglichkeit einer früheren Anwendung hat die Gruppe Deutsche Börse Gebrauch gemacht.

Änderungen aus dem „Annual Improvements Project 2011–2013“ (Dezember 2013)

Es sind Änderungen der Standards IFRS 1, IFRS 3, IFRS 13 und IAS 40 erfolgt. Diese Änderungen sind auf Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Juli 2014 beginnen. Im Rahmen der Übernahme in EU-Recht wurde ein abweichendes Inkrafttreten in der EU beschlossen. Der Erstanwendungszeitpunkt wurde auf Geschäftsjahre verschoben, die am oder nach dem 1. Januar 2015 beginnen; von der Möglichkeit einer früheren Anwendung hat die Gruppe Deutsche Börse Gebrauch gemacht.

Neue Rechnungslegungsstandards – bisher nicht umgesetzt

Folgende für die Gruppe Deutsche Börse relevante Standards und Interpretationen, die die Gruppe Deutsche Börse für das Jahr 2015 nicht vorzeitig anwendet, wurden bis zum Datum der Veröffentlichung dieses Finanzberichts vom IASB veröffentlicht und teilweise von der EU-Kommission anerkannt.

Änderung IFRS 11 „Gemeinsame Vereinbarungen – Erwerb von Anteilen an einer gemeinschaftlichen Tätigkeit“ (Mai 2014)

Die Änderung stellt klar, dass Erwerbe und Hinzuerwerbe von Anteilen an gemeinschaftlichen Tätigkeiten, die einen Geschäftsbetrieb im Sinne des IFRS 3 darstellen, nach den Prinzipien für die Bilanzierung von Unternehmenszusammenschlüssen des IFRS 3 und anderer anwendbarer IFRS zu bilanzieren sind, soweit diese nicht in Konflikt mit Regelungen des IFRS 11 stehen. Die Änderung ist auf Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2016 beginnen und erlaubt eine vorzeitige Anwendung. Die Änderungen wurden am 24. November 2015 von der EU übernommen.

Änderungen IAS 16 „Sachanlagen“ und IAS 38 „Immaterielle Vermögenswerte – Klarstellung akzeptabler Abschreibungsmethoden“ (Mai 2014)

Die Änderungen stellen klar, welche Methoden hinsichtlich der Abschreibung von Sachanlagen und immateriellen Vermögenswerten sachgerecht sind. Insbesondere wird klargestellt, dass eine Abschreibung von Sachanlagen nicht und eine Abschreibung von immateriellen Vermögenswerten nur in bestimmten Ausnahmefällen umsatzabhängig erfolgen darf. Die Änderungen sind auf Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2016 beginnen und erlauben eine vorzeitige Anwendung. Die Änderungen wurden am 2. Dezember 2015 von der EU übernommen.

Änderung IAS 27 „Equity Methode in Einzelabschlüssen“ (August 2014)

Die zuvor in IAS 27 enthaltenen Konsolidierungsvorschriften wurden überarbeitet und sind nun in IFRS 10 Konzernabschlüsse enthalten. Der IAS 27 enthält demnach ausschließlich Regelungen zu Einzelabschlüssen. Die Änderung ist auf Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2016 beginnen und erlaubt eine vorzeitige Anwendung. Die Änderung wurde am 18. Dezember 2015 von der EU übernommen.

Änderungen aus dem „Annual Improvements Project 2012–2014“ (September 2014)

Es sind Änderungen vorgesehen, die die Standards IFRS 5, IFRS 7, IAS 19 und IAS 34 betreffen. Diese Änderungen sind auf Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2016 beginnen. Die Änderungen wurden am 15. Dezember 2015 von der EU übernommen.

Änderung IAS 1 „Darstellung des Abschlusses – Initiative zur Verbesserung der Angabepflichten“ (Dezember 2014)

Die Änderung des Standards IAS 1 soll die Finanzberichterstattung in Bezug auf die Anhangangaben verbessern. Hierbei wird u. a. das Konzept der Wesentlichkeit deutlicher hervorgehoben, es werden neue Vorgaben zur Bildung von Zwischensummen definiert, die Reihenfolge der Anhangangaben wird flexibilisiert, Klarstellungen zur Darstellung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden eingeführt und Vorschriften zum Ausweis des Anteils an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen am sonstigen Ergebnis in der Gesamtergebnisrechnung eingefügt. Diese Änderungen sind auf Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2016 beginnen. Die Änderung wurde am 18. Dezember 2015 von der EU übernommen.

Änderungen IFRS 10 „Konzernabschlüsse“ und IAS 28 „Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen“ (September 2014)

Die Änderungen der beiden Standards orientieren sich an den bisher bestehenden Vorschriften, die die Transaktionen mit einem assoziierten Unternehmen oder Gemeinschaftsunternehmen betreffen. Gewinne und Verluste aus den Transaktionen beziehen sich demnach ausschließlich auf Vermögenswerte, die keinen Geschäftsbetrieb darstellen, d. h. das Ausmaß der Erfolgserfassung ist abhängig davon, ob die transferierten Vermögenswerte einen Geschäftsbetrieb darstellen (Änderungen IAS 28). Gleichzeitig erfolgte eine Anpassung der Vorschriften betreffend der Gewinn- und Verlustfassung gemäß IFRS 10. Diese muss demnach nur in Höhe des Anteils nicht nahe stehender dritter Investoren am assoziierten Unternehmen oder Gemeinschaftsunternehmen in der Gewinn- und Verlustrechnung des Mutterkonzerns erfolgen. Der Zeitpunkt des Inkrafttretens ist durch das IASB bis auf unbestimmte Zeit verschoben worden.

IFRS 15 „Umsatzerlöse aus Kundenverträgen“ (Mai 2014)

IFRS 15 enthält Regelungen zur Realisierung von Umsatzerlösen aus Kundenverträgen. Nach diesen Vorschriften sind Umsatzerlöse dann zu realisieren, wenn der Kunde die Verfügungsmacht über die vereinbarten Güter und Dienstleistungen erlangt und Nutzen aus diesen ziehen kann. Die Umsatzerlöse sind mit dem Betrag der Gegenleistung zu bewerten, die das Unternehmen zu erhalten erwartet. Die neuen Regelungen des IFRS 15 ersetzen künftig die aktuell bestehenden Regelungen des IAS 11 und IAS 18. Der Standard ist auf Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2018 beginnen und erlaubt eine vorzeitige Anwendung. Der Standard wurde bisher nicht von der EU übernommen.

IFRS 9 „Finanzinstrumente“ (Juli 2014)

Mit IFRS 9 werden neue Regeln für die Bilanzierung und Bewertung von Finanzinstrumenten eingeführt. Mit der Veröffentlichung der endgültigen Version des Standards durch den IASB im Juli 2014 ersetzen die neuen Regelungen künftig vollständig die aktuell bestehenden Regelungen des IAS 39. Wesentliche Neuregelungen des Standards beziehen sich auf die Klassifizierung und Bewertung von Finanzinstrumenten, die Bilanzierung von Wertminderungen finanzieller Vermögenswerte und die Bilanzierung von Sicherungsbeziehungen. Der Standard ist anzuwenden auf Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2018 beginnen. Der Standard wurde bisher nicht von der EU übernommen.

IFRS 16 „Leasingverträge“ (Januar 2016)

Mit IFRS 16 werden neue Regeln für die Bilanzierung von Leasingverhältnissen eingeführt. Der neue Standard regelt die Bilanzierung, Bewertung und die Ansatzpflicht sämtlicher langfristiger Leasingverhältnisse in der Bilanz des Leasingnehmers, das Nutzungsrecht in Form eines Vermögenswertes und die Zahlungsverpflichtung in Form einer Finanzschuld. Der Standard ist anzuwenden auf Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2019 beginnen und erlaubt eine vorzeitige Anwendung, unter der Voraussetzung, dass zu diesem Zeitpunkt ebenfalls IFRS 15 angewendet wird. Der Standard wurde bisher nicht von der EU übernommen.

Die Gruppe Deutsche Börse kann derzeit noch nicht abschließend beurteilen, welche Auswirkungen sich aus der Anwendung der neuen bzw. angepassten Standards ergeben werden. Neben erweiterten Angabepflichten werden insbesondere die Erstanwendungen von IFRS 9, IFRS 15, IFRS 16 und IAS 1 Auswirkungen auf den Konzernabschluss haben.

2. Konsolidierungskreis

Der in den Konsolidierungskreis aufgenommene Anteilsbesitz der Deutsche Börse AG an Tochterunternehmen, assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen zum 31. Dezember 2015 geht aus den folgenden Tabellen hervor. Die Finanzinformationen in diesen Tabellen stehen, soweit nicht anders angegeben, im Einklang mit den Rechnungslegungsvorschriften des Landes, in dem die jeweilige Gesellschaft ihren Sitz hat.

Tochterunternehmen, die voll in den Konsolidierungskreis einbezogen wurden (Teil 1)

Gesellschaft	Sitz	Anteil am Kapital zum 31.12.2015 unmittelbar/(mittelbar) %
Börse Frankfurt Zertifikate Holding S.A. in liquidation	Luxemburg, Luxemburg	100,00
Börse Frankfurt Zertifikate AG	Frankfurt am Main, Deutschland	100,00
Clearstream Holding AG	Frankfurt am Main, Deutschland	100,00
Clearstream International S.A.	Luxemburg, Luxemburg	(100,00)
Clearstream Banking S.A.	Luxemburg, Luxemburg	(100,00)
Clearstream Banking Japan, Ltd.	Tokio, Japan	(100,00)
REGIS-TR S.A.	Luxemburg, Luxemburg	(50,00)
Clearstream Banking AG	Frankfurt am Main, Deutschland	(100,00)
Clearstream Global Securities Services Limited	Cork, Irland	(100,00)
Clearstream Operations Prague s.r.o	Prag, Tschechien	(100,00)
Clearstream Services S.A.	Luxemburg, Luxemburg	(100,00)
Deutsche Boerse Asia Holding Pte. Ltd.	Singapur, Singapur	100,00
Eurex Clearing Asia Pte. Ltd.	Singapur, Singapur	(100,00)
Eurex Exchange Asia Pte. Ltd.	Singapur, Singapur	(100,00)
Deutsche Boerse Market Data + Services Singapore Pte. Ltd.	Singapur, Singapur	100,00
Deutsche Börse Photography Foundation gGmbH	Frankfurt am Main, Deutschland	100,00
Deutsche Börse Services s.r.o	Prag, Tschechien	100,00
Deutsche Boerse Systems, Inc.	Chicago, USA	100,00
Eurex Frankfurt AG	Frankfurt am Main, Deutschland	100,00
Eurex Clearing AG	Frankfurt am Main, Deutschland	(100,00)
Eurex Clearing Security Trustee GmbH	Frankfurt am Main, Deutschland	(100,00)
Eurex Bonds GmbH	Frankfurt am Main, Deutschland	(79,44)
Eurex Repo GmbH	Frankfurt am Main, Deutschland	(100,00)
U.S. Exchange Holdings, Inc.	Chicago, USA	(100,00) ⁵⁾
Eurex Services GmbH (dormant)	Frankfurt am Main, Deutschland	(100,00)
International Securities Exchange Holdings, Inc.	New York, USA	(100,00)
ETC Acquisition Corp.	New York, USA	(100,00)
International Securities Exchange, LLC	New York, USA	(100,00)
ISE Gemini, LLC	New York, USA	(100,00)
Longitude LLC	New York, USA	(100,00)
Longitude S.A.	Luxemburg, Luxemburg	(100,00)
Eurex Global Derivatives AG	Zürich, Schweiz	100,00
Eurex Zürich AG	Zürich, Schweiz	(100,00) ⁶⁾
European Energy Exchange AG	Leipzig, Deutschland	(62,91) ⁷⁾
Agricultural Commodity Exchange GmbH ⁸⁾	Leipzig, Deutschland	(62,91)
Cleartrade Exchange Pte. Limited	Singapur, Singapur	(32,58)
Cleartrade Exchange (UK) Limited	London, Großbritannien	(32,58)
European Commodity Clearing AG	Leipzig, Deutschland	(62,91)
European Commodity Clearing Luxembourg S.à r.l.	Luxemburg, Luxemburg	(62,91)
EEX Power Derivatives GmbH	Leipzig, Deutschland	(62,91)
Global Environmental Exchange GmbH	Leipzig, Deutschland	(62,91)

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

2) Vor Gewinnabführung oder Verlustübernahme

3) Besteht aufgrund der Geschäftstätigkeit aus Zins- und Provisionsergebnissen

4) Darin sind Erträge aus Gewinnabführungsverträgen mit ihren Tochterunternehmen in Höhe von 10.892 T € enthalten.

5) Davon 15 Prozent unmittelbar und 85 Prozent mittelbar über die Eurex Frankfurt AG gehalten

	Währung	Grundkapital Tsd.	Eigenkapital ¹⁾ Tsd.	Bilanzsumme Tsd.	Umsatz 2015 Tsd.	Jahresergebnis 2015 Tsd.	Erst- konsolidierung
	€	50	226	282	0	3	2013
	€	140	9.196	14.643	21.750	2.402	2013
	€	101.000	2.285.314	2.434.625	0	147.084 ²⁾	2007
	€	25.000	1.092.510	1.147.752	83.526	193.739	2002
	€	92.000	1.086.914	12.090.294	443.238 ³⁾	111.278	2002
	JPY	49.000	149.808	215.803	123.353	13.037	2009
	€	3.600	6.164	10.948	8.428	861	2010
	€	25.000	370.616	1.860.459	289.603 ³⁾	91.382	2002
	€	9.211	11.047	15.074	25.765	1.721	03.10.2014
	CZK	160.200	206.593	280.829	435.070	45.990	2008
	€	30.000	104.647	173.963	278.403	11.032	2002
	€	20.000	19.543	20.374	426	-457	2013
	€	10.000	10.221	11.513	2.115	178	2013
	€	5.000	2.531	5.000	0	-2.469	25.05.2015
	S\$	606	461	990	0	-145	28.07.2015
	€	25	161	178	0	136	16.07.2015
	CZK	200	219.700	350.285	876.594	48.453	2006
	US\$	400	3.352	4.882	8.771	338	2000
	€	6.000	1.123.029	1.272.207	0	4.718 ⁴⁾	1998
	€	25.000	314.813	26.901.700	13.262 ³⁾	1.097 ²⁾	1998
	€	25	78	88	0	1	2013
	€	3.600	10.440	12.211	3.613 ³⁾	905	2001
	€	100	7.000	21.361	15.507 ³⁾	9.796 ²⁾	2001
	US\$	1.000	2.804.807	2.910.797	0	-12.112	2003
	€	25	100	101	0	1	2007
	US\$	0	1.725.056	1.963.710	0	39.710	2007
	US\$	0	4.085	4.089	150	150	2007
	US\$	0	72.865	145.120	268.303	68.148	2007
	US\$	0	7.069	19.167	74.461	6.541	2013
	US\$	0	2.490	2.900	3.780	291	2007
	€	1.500	1.653	5.100	5.386	605	2012
	€	83	433.911	443.957	118.765	60.782	2012
	€	8.313	297.104	321.103	49.521	4.969	1998
	€	40.050	70.348	141.331	5.916	20.656 ⁸⁾	01.01.2014
	€	100	2.046	2.196	141	-1.096 ²⁾	01.01.2014
	US\$	18.800	3.366	3.764	1.719	-4.589	01.01.2014
	GBP	0	8	56	645	46	01.01.2014
	€	1.015	97.870	1.145.335	56.853	32.248 ²⁾	01.01.2014
	€	13	42	118.113	25.857	28	01.01.2014
	€	125	6.018	24.872	36.649	15.083 ²⁾	01.01.2014
	€	50	48	3.396	1.824	-2.334 ²⁾	01.01.2014

6) Davon 50 Prozent unmittelbar und 50 Prozent mittelbar über die Eurex Global Derivatives AG gehalten

7) Stimmberechtigter Beteiligungsanteil

8) Darin sind Erträge und Aufwendungen aus Gewinnabführungsverträgen mit ihren Tochterunternehmen in der Gesamthöhe von 43.901 T € enthalten.

9) Bis zum Q2/2015 EGEX European Gas Exchange GmbH

Tochterunternehmen, die voll in den Konsolidierungskreis einbezogen wurden (Teil 2)

Gesellschaft	Sitz	Anteil am Kapital zum 31.12.2015 unmittelbar/(mittelbar) %
Powernext SA	Paris, Frankreich	(55,19)
EPEX Spot SE	Paris, Frankreich	(28,97) ²⁾
APX Holding B.V.	Amsterdam, Niederlande	(28,97)
APX Clearing B.V.	Amsterdam, Niederlande	(28,97)
APX Balancing B.V.	Amsterdam, Niederlande	(28,97)
APX Shipping B.V.	Amsterdam, Niederlande	(28,97)
APX Commodities Ltd.	London, Großbritannien	(28,97)
APX Power B.V.	Amsterdam, Niederlande	(28,97)
APX Staffing B.V.	Amsterdam, Niederlande	(28,97)
Belpex S.A.	Brüssel, Belgien	(28,97)
EPEX Spot Schweiz AG	Bern, Schweiz	(28,97)
JV Epex-Soops B.V.	Amsterdam, Niederlande	(17,38)
Finnovation S.A.	Luxemburg, Luxemburg	100,00
Impendium Systems Ltd	London, Großbritannien	100,00
Indexium AG	Zürich, Schweiz	100,00
Infobolsa S.A.	Madrid, Spanien	50,00
Difubolsa, Serviços de Difusão e Informação de Bolsa, S.A.	Lissabon, Portugal	(50,00)
Infobolsa Deutschland GmbH	Frankfurt am Main, Deutschland	(50,00)
Open Finance, S.L.	Madrid, Spanien	(40,50)
Market News International Inc.	New York, USA	100,00
MNI Financial and Economic Information (Beijing) Co. Ltd.	Peking, China	(100,00)
Need to Know News, LLC	Chicago, USA	(100,00)
STOXX Ltd.	Zürich, Schweiz	100,00
STOXX Australia Pty Limited	Sydney, Australien	(100,00)
Tradegate Exchange GmbH	Berlin, Deutschland	78,72 ³⁾
360T Beteiligungs GmbH	Frankfurt am Main, Deutschland	100,00
360T Verwaltungs GmbH	Frankfurt am Main, Deutschland	(100,00)
360 Treasury Systems AG	Frankfurt am Main, Deutschland	(100,00)
Finbird GmbH	Frankfurt am Main, Deutschland	(100,00)
Finbird Limited	Jerusalem, Israel	(100,00)
ThreeSixty Trading Networks (India) Pte. Ltd.	Mumbai, Indien	(100,00)
360T Asia Pacific Pte. Ltd.	Singapur, Singapur	(100,00)
360 Trading Networks Inc.	New York, USA	(100,00)
360 Trading Networks LLC	Dubai, Vereinigte Arabische Emirate (VAE)	(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) Davon 6,72 Prozent mittelbar und 22,21 Prozent unmittelbar über die Powernext SA gehalten

3) Davon 3,72 Prozent mittelbar über die Tradegate AG Wertpapierhandelsbank gehalten

4) Die Werte beziehen sich auf das Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Oktober 2015 bis 31. Dezember 2015

5) Die Werte beziehen sich auf ein Geschäftsjahr vom 1. April 2014 bis 31. März 2015

6) Die Werte beziehen sich auf ein Geschäftsjahr vom 1. Oktober 2013 bis 30. September 2014

	Währung	Grundkapital Tsd.	Eigenkapital ¹⁾ Tsd.	Bilanzsumme Tsd.	Umsatz 2015 Tsd.	Jahresergebnis 2015 Tsd.	Erst- konsolidierung
	€	12.584	46.260	51.637	19.003	18.059	01.01.2015
	€	6.168	60.964	74.516	55.725	18.949	01.01.2015
	€	1.302	13.038	39.649	3.427	284	04.05.2015
	€	1.000	45	101.301	2.003	3.873	04.05.2015
	€	18	10	88	30	15	04.05.2015
	€	18	65	716	40	30	04.05.2015
	GBP	500	1.693	402.539	5.337	258	04.05.2015
	€	18	554	10.462	8.613	352	04.05.2015
	€	0	255	4.383	0	128	04.05.2015
	€	3.000	4.076	10.073	4.499	213	04.05.2015
	CHF	100	136	164	326	21	01.01.2015
	€	18	174	177	0	-3	01.01.2015
	€	156.400	153.565	187.610	55.445	11.656	2008
	GBP	6.904	1.166	972	1.416	-3.544	10.01.2014
	CHF	100	5.786	8.608	10.805	-7.623	31.07.2015
	€	331	11.546	13.366	8.384	240	2002
	€	50	151	180	104	-18	2002
	€	100	1.589	1.607	141	88	2003
	€	4	1.157	2.899	3.618	351	2011
	US\$	9.911	27.093	29.659	23.477	-260	2009
	US\$	0	248	245	430	-12	2011
	US\$	0	0	1.322	0	0	2009
	CHF	673	98.489	114.399	102.695	46.640	2009
	AU\$	68	29.400	152.722	327.564	29.332	31.07.2015
	€	500	1.411	2.097	2.510	574	2010
	€	10.128 ⁴⁾	245.765 ⁴⁾	245.869 ⁴⁾	0 ⁴⁾	-43 ⁴⁾	15.10.2015
	€	25 ⁴⁾	275.394 ⁴⁾	297.740 ⁴⁾	92 ⁴⁾	1.552 ⁴⁾	15.10.2015
	€	128 ⁴⁾	30.210 ⁴⁾	45.368 ⁴⁾	0 ⁴⁾	0 ⁴⁾	15.10.2015
	€	25 ⁴⁾	1.424 ⁴⁾	4.282 ⁴⁾	0 ⁴⁾	0 ⁴⁾	15.10.2015
	ILS	1 ⁴⁾	-1.076 ⁴⁾	722 ⁴⁾	5.431 ⁴⁾	667 ⁴⁾	15.10.2015
	INR	300 ⁵⁾	62.536 ⁵⁾	67.108 ⁵⁾	26.016 ⁵⁾	1.657 ⁵⁾	15.10.2015
	S\$	550 ⁶⁾	3.585 ⁶⁾	4.570 ⁶⁾	8.943 ⁶⁾	939 ⁶⁾	15.10.2015
	US\$	230 ⁴⁾	6.051 ⁴⁾	6.744 ⁴⁾	0 ⁴⁾	60 ⁴⁾	15.10.2015
	€	34 ⁴⁾	295 ⁴⁾	414 ⁴⁾	0 ⁴⁾	11 ⁴⁾	15.10.2015

Zum 31. Dezember 2015 hielt die Deutsche Börse AG 50 Prozent der Stimmrechte an der Infobolsa S.A., Madrid, Spanien. Das wesentliche Entscheidungsgremium der Infobolsa S.A. ist das Board of Directors. Hier hat die Deutsche Börse AG über den Stichentscheid des Vorsitzenden die Stimmenmehrheit.

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

Veränderungen im Konsolidierungskreis

	Deutschland	Ausland	Summe
Zum 1. Januar 2015	16	36	52
Zugänge	5	21	26
Abgänge	0	-3	-3
Zum 31. Dezember 2015	21	54	75

Die Kaufpreisallokation für die Clearstream Global Securities Services Limited, Cork, Irland, (CGSS) wurde zum 31. März 2015 innerhalb des Bewertungszeitraums angepasst. Im ersten Quartal 2015 erfolgte eine revidierte Einschätzung des beizulegenden Zeitwertes der erworbenen immateriellen Vermögenswerte, die mit Wirkung zum 3. Oktober 2014 von der Clearstream International S.A., Luxemburg, zusammen mit den Anteilen an der CGSS erworben wurden. Der bislang angenommene beizulegende Zeitwert zum Erwerbszeitpunkt aller erworbenen Vermögenswerte und Schulden in Höhe von 32,1 Mio. € wurde um 0,5 Mio. € auf 31,6 Mio. € gesenkt. Der aus dem Erwerb resultierende Geschäfts- oder Firmenwert in Höhe von 15,1 Mio. € wurde entsprechend um 0,5 Mio. € auf 15,6 Mio. € erhöht und spiegelt im Wesentlichen erwartete Umsatzsynergien bei Bestands- und Neukunden im Bereich der Wertpapierverwahrung sowie Kostensynergien aus der Nutzung einheitlicher IT-Systeme wider. Die Bilanz zum 31. Dezember 2014 wurde entsprechend angepasst.

Die angepasste Aufteilung des Kaufpreises auf die erworbenen Vermögenswerte und Schulden ist der folgenden Tabelle zu entnehmen:

Geschäfts- oder Firmenwert aus dem Unternehmenszusammenschluss mit der Clearstream Global Securities Services Limited

	Finale Berechnung des Geschäfts- oder Firmenwertes 03.10.2014 Mio. €
Übertragene Gegenleistung	47,2
Erworbene Vermögenswerte und Schulden	
Kundenbeziehungen	15,8
Software	9,8
Datenbank	5,9
Sonstige Vermögenswerte und Schulden	0,1
Summe erworbener Vermögenswerte und Schulden	31,6
Geschäfts- oder Firmenwert (teilweise steuerlich abzugsfähig)	15,6

Mit Wirkung zum 1. Januar 2015 erwarb die European Energy Exchange AG, Leipzig, Deutschland, (EEX) einen Beteiligungsanteil von 53,34 Prozent an der Powernext SA, Paris, Frankreich, im Austausch gegen 36,75 Prozent der Anteile an der EPEX Spot SE, Paris, Frankreich. Alle Erdgasaktivitäten der EEX-Gruppe werden seitdem innerhalb der Powernext SA gebündelt; die EEX steigerte damit ihren Beteiligungsanteil an der Powernext SA auf 55,8 Prozent. Innerhalb des Bewertungszeitraums wurde im zweiten Quartal die Bewertung der Vermögenswerte und Schulden rückwirkend angepasst. Infolge dieser Bewertungsanpassung ergibt sich zum Bilanzstichtag ein Geschäfts- oder Firmenwert von insgesamt 18,4 Mio. €, der im Wesentlichen Synergien aus der Bündelung des gesamten Erdgasgeschäfts bei der Powernext SA widerspiegelt. Die Aufteilung des Kaufpreises auf die erworbenen Vermögenswerte und Schulden kann der folgenden Tabelle entnommen werden:

Geschäfts- oder Firmenwert aus dem Unternehmenszusammenschluss mit der Powernext SA und der EPEX Spot-Gruppe

	Finale Berechnung des Geschäfts- oder Firmenwertes 01.01.2015 Mio. €
Übertragene Gegenleistung	
Beizulegender Zeitwert der übertragenen Anteile an der EPEX Spot SE (abzüglich Anteil nicht beherrschender Gesellschafter)	45,4
Erworbene Bankguthaben	-40,1
Summe Gegenleistung	5,3
Erworbene Vermögenswerte und Schulden	
Kundenbeziehungen	73,3
Markennamen	7,2
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	2,0
Sonstige langfristige Vermögenswerte	0,9
Latente Steueransprüche	1,7
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	13,0
Schulden	-11,9
Latente Steuerschulden auf temporäre Differenzen	-27,0
Anteil nicht beherrschender Gesellschafter	-72,3
Summe erworbener Vermögenswerte und Schulden	-13,1
Geschäfts- oder Firmenwert (steuerlich nicht abzugsfähig)	18,4

Darüber hinaus erwarb die EEX innerhalb der Berichtsperiode weitere 410.860 Aktien an der Powernext SA zu einem Gesamtkaufpreis von 36,3 Mio. € und steigerte damit ihren Beteiligungsanteil auf insgesamt 87,73 Prozent.

Da die Powernext SA wiederum 51 Prozent an der EPEX Spot SE hält, erlangte die EEX mit Wirkung zum 1. Januar 2015 auch die Kontrollmehrheit über die EPEX Spot SE und ihre beiden Tochtergesellschaften, die EPEX Spot Schweiz AG, Zürich, Schweiz, und die JV Epex-Soops B.V., Amsterdam, Niederlande. Alle Tochtergesellschaften werden seit dem 1. Januar 2015 voll in den Konzernabschluss der Deutsche Börse AG einbezogen. Die Vollkonsolidierung der EPEX Spot-Gruppe hat zu einer Erhöhung der Umsatzerlöse um 55,4 Mio. € sowie des Ergebnisses nach Steuern und nach Verrechnung der auf nicht beherrschende Gesellschafter entfallenden Anteile in Höhe von 4,8 Mio. € geführt. Die Vollkonsolidierung der Powernext SA führte zu einer Erhöhung der Umsatzerlöse um 14,7 Mio. € sowie einer Erhöhung des Ergebnisses nach Steuern und nach Verrechnung der auf nicht beherrschende Gesellschafter entfallenden Anteile in Höhe von 1,3 Mio. €.

Zum Ausbau des Strom-Spotgeschäfts (Handel und Clearing) wurde mit Wirkung zum 4. Mai 2015 die APX Holding-Gruppe, welche die Marktgebiete Niederlande, Großbritannien und Belgien abdeckt, akquiriert und in die EPEX Spot-Gruppe integriert. Damit erwarb die EPEX Spot SE zu einem Gesamtkaufpreis von 16,8 Mio. € aus Sicht der Gruppe Deutsche Börse einen Anteil von 100 Prozent an der APX Holding-Gruppe. Der Erwerb wurde durch die Ausgabe neuer Aktien der EPEX Spot SE finanziert. Aufgrund des damit einhergehenden Verwässerungseffekts sank der Anteil der EEX an der EPEX Spot SE auf 35,08 Prozent. Alle Clearingaktivitäten der APX Holding-Gruppe wurden anschließend in die European Commodity Clearing AG, eine 100-prozentige Tochtergesellschaft der EEX, eingebracht. Aus der zum Berichtszeitpunkt vorläufigen Kaufpreisallokation ergab sich ein Geschäfts- oder Firmenwert von insgesamt 6,6 Mio. €, der im Wesentlichen auf Synergien im Rahmen der Integration des europäischen Strom-Spotmarktes zurückzuführen ist. Als 100-prozentige Tochtergesellschaften der EPEX Spot SE werden die Unternehmen der APX Holding-Gruppe seit Mai 2015 voll in den Konzernabschluss der Deutsche Börse AG einbezogen. Die Vollkonsolidierung der APX Holding-Gruppe führte zu einer Erhöhung der Umsatzerlöse um 16,7 Mio. € sowie einer Erhöhung des Ergebnisses nach Steuern und nach Verrechnung der auf nicht beherrschende Gesellschafter entfallenden Anteile in Höhe von 0,4 Mio. €. Wäre die Gruppe bereits zum 1. Januar 2015 voll in den Konzernabschluss einbezogen worden, hätte dies zu einer Erhöhung der Umsatzerlöse um 25,3 Mio. € sowie des Ergebnisses nach Steuern und nach Verrechnung der auf nicht beherrschende Gesellschafter entfallenden Anteile in Höhe von 0,8 Mio. € geführt.

Geschäfts- oder Firmenwert aus dem Unternehmenszusammenschluss mit der APX Holding-Gruppe

	Vorläufige Berechnung des Geschäfts- oder Firmenwertes 04.05.2015 Mio. €
Übertragene Gegenleistung	16,8
Erworbene Vermögenswerte und Schulden	
Kundenbeziehungen	25,5
Markennamen	0,6
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	0,9
Sonstige langfristige Vermögenswerte	2,6
Latente Steueransprüche	5,3
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte abzüglich Schulden	4,9
Latente Steuerschulden auf temporäre Differenzen	-6,6
Anteil nicht beherrschender Gesellschafter	-23,0
Summe erworbener Vermögenswerte und Schulden	10,2
Geschäfts- oder Firmenwert (steuerlich nicht abzugsfähig)	6,6

Am 25. Mai 2015 gründete die Deutsche Boerse Asia Holding Pte. Ltd., Singapur, das Unternehmen Eurex Exchange Asia Pte. Ltd., Singapur. Als 100-prozentige Tochtergesellschaft der Deutsche Boerse Asia Holding Pte. Ltd., an der die Deutsche Börse AG wiederum 100 Prozent der Anteile hält, wird die Gesellschaft seit ihrer Gründung voll in den Konzernabschluss einbezogen.

Mit Wirkung zum 16. Juli 2015 hat die Deutsche Börse AG die Deutsche Börse Photography Foundation gemeinnützige GmbH, Frankfurt am Main, Deutschland, gegründet. Da die Deutsche Börse AG der alleinige Anteilseigner ist, wird von einem beherrschenden Einfluss im Sinne des IFRS 10 ausgegangen. Die Tochtergesellschaft wird seit dem zweiten Quartal 2015 voll in den Konzernabschluss einbezogen.

Am 28. Juli 2015 hat die Deutsche Börse AG die Deutsche Boerse Market Data + Services Singapore Pte. Ltd., Singapur, gegründet. Als 100-prozentige Tochtergesellschaft der Deutsche Börse AG wird die Gesellschaft seit ihrer Gründung voll in den Konzernabschluss einbezogen.

Die Deutsche Börse AG hat mit Wirkung zum 31. Juli 2015 von der SIX Group AG, Zürich, Schweiz, 49,9 Prozent der Anteile an der STOXX Ltd., Zürich, Schweiz, und 50,1 Prozent der Anteile an der Indexium AG, Zürich, Schweiz, erworben. In diesem Zusammenhang wurden auch die von der SIX Group AG gewährten Kredite abgelöst. Der Kaufpreis belief sich auf insgesamt 681,3 Mio. CHF (653,8 Mio. €). Nach dieser Transaktion hält die Deutsche Börse AG jeweils 100 Prozent der Anteile an der STOXX Ltd., an deren 100-prozentiger Tochtergesellschaft, der STOXX Australia Pty Limited, Sydney, Australien, und an der Indexium AG. Die Deutsche Börse AG hatte bereits Kontrolle über die STOXX Ltd. und die Gesellschaft auch bisher voll in ihren Konzernabschluss einbezogen. Vor diesem Hintergrund wurde die Transaktion als Transaktion zwischen den Gesellschaftern bilanziert, entsprechend verringerte sich der Anteil nicht beherrschender Gesellschafter am Eigenkapital um 225,8 Mio. €. Der verbleibende Betrag in Höhe von 428,0 Mio. € wurde mit den Gewinnrücklagen verrechnet. Die Transaktion führte zum Erwerb der Kontrolle über die Indexium AG; die Gesellschaft wird seither voll in den Konzernabschluss der Deutsche Börse AG einbezogen. Auf Basis der vorläufigen Kaufpreisallokation entfallen auf die Indexium AG keine wesentlichen Vermögenswerte oder Schulden. Auf die Angabe zu den Auswirkungen der Indexium AG auf die Umsatzerlöse und das Ergebnis des Konzerns wird aus Wesentlichkeit verzichtet.

Mit Wirkung zum 15. Oktober 2015 erwarb die Deutsche Börse AG sämtliche Anteile an der 360T Beteiligungs GmbH, Frankfurt am Main, Deutschland (360T). Sie beherrscht damit die 360T Beteiligungs GmbH sowie deren Tochterunternehmen und bezieht diese seitdem voll in ihren Konzernabschluss ein. Aus der zum Berichtszeitpunkt vorläufigen Kaufpreisallokation ergibt sich ein Geschäfts- oder Firmenwert in Höhe von 529,0 Mio. €. Dieser spiegelt zum einen die starke Position von 360T als eine führende, weltweit agierende Devisenhandelsplattform mit großer Wachstumsaussicht wider und reflektiert zum anderen die großen Synergiepotenziale, die durch die Akquisition entstehen. Hierzu zählen der gemeinsame Vertrieb von börsengehandelten Derivaten, der Aufbau eines multilateralen Handelsplatzes für standardisierte OTC-Devisenprodukte sowie die Entwicklung von Clearinglösungen für OTC-Devisenderivate. Im Rahmen der Kaufpreisallokation, die bis zur Aufstellung dieses Konzernabschlusses noch nicht abgeschlossen war, wurden folgende Vermögenswerte und Schulden identifiziert:

Geschäfts- oder Firmenwert aus dem Unternehmenszusammenschluss mit der 360T-Gruppe

	Vorläufige Berechnung des Geschäfts- oder Firmenwertes 15.10.2015 Mio. €
Übertragene Gegenleistung	
Kaufpreis	704,3
Erworbene Bankguthaben	-27,7
Summe Gegenleistung	676,6
Erworbene Vermögenswerte und Schulden	
Kundenbeziehungen	232,3
Markennamen	19,9
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	14,2
Sonstige langfristige Vermögenswerte	1,6
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte abzüglich Schulden	-36,5
Latente Steuerschulden auf temporäre Differenzen	-83,9
Summe erworbener Vermögenswerte und Schulden	147,6
Geschäfts- oder Firmenwert (steuerlich nicht abzugsfähig)	529,0

Die Vollkonsolidierung der 360T-Gruppe hat zu einer Erhöhung der Umsatzerlöse um 15,8 Mio. € sowie des Ergebnisses nach Steuern um 2,4 Mio. € geführt. Wäre die Gruppe bereits zum 1. Januar 2015 voll in den Konzernabschluss der Deutsche Börse AG einbezogen worden, hätte dies zu einer Erhöhung der Umsatzerlöse um 60,7 Mio. € sowie des Ergebnisses nach Steuern in Höhe von 10,2 Mio. € geführt.

Im Rahmen einer Unternehmensreorganisation wurden 2015 zwei in Irland gegründete verbundene Unternehmen – die Clearstream Global Securities Services Limited und die Clearstream Fund Services Ireland Limited – mit Wirkung zum 1. Dezember 2015 gemäß des irischen Companies Act in der Fassung von 2014 fusioniert. Aktiva und Passiva der Clearstream Fund Services Ireland Limited wurden dabei auf die Clearstream Global Securities Services Limited übertragen und die Clearstream Fund Services Ireland Limited wurde ohne Liquidationsverfahren aufgelöst.

Nach Auflösung oder Übertragung aller Rückversicherungsverträge wurde die Risk Transfer Re S.A., Luxemburg, mit Wirkung zum 23. Dezember 2015 aufgelöst.

Die folgende Tabelle fasst die wesentlichen Finanzinformationen der assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen zusammen, wobei die Angaben jeweils das Unternehmen insgesamt, nach den jeweils geltenden nationalen Rechnungslegungsvorschriften, und nicht die anteiligen Werte aus Sicht der Gruppe Deutsche Börse umfassen.

Assoziierte Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen

Gesellschaft	Sitz	Segment	Anteil am Kapital zum 31.12.2015 unmittelbar/(mittelbar) %
Gemeinschaftsunternehmen			
Bondcube Limited in Administration	London, Großbritannien	Xetra	30,00
Assoziierte Unternehmen			
BrainTrade Gesellschaft für Börsensysteme mbH	Frankfurt am Main, Deutschland	Xetra	(28,58) ²⁾
China Europe International Exchange AG	Frankfurt am Main, Deutschland	Eurex	40,00
Deutsche Börse Cloud Exchange AG ³⁾	Frankfurt am Main, Deutschland	Eurex	(64,68)
Deutsche Börse Commodities GmbH	Frankfurt am Main, Deutschland	Xetra	16,20
Digital Vega FX Ltd	London, Großbritannien	Eurex	24,03
European Market Coupling Company GmbH i.L.	Hamburg, Deutschland	Eurex	(12,56)
Gaspoint Nordic A/S	Brøndby, Dänemark	Eurex	(31,41)
Global Markets Exchange Group International LLP	London, Großbritannien	Eurex	31,42
Index Marketing Solutions Limited	London, Großbritannien	Eurex	(16,26)
LuxCSD S.A.	Luxemburg, Luxemburg	Clearstream	(50,00)
PHINEO gAG	Berlin, Deutschland	Xetra	12,00 ¹⁰⁾
R5FX Ltd	London, Großbritannien	Eurex	30,00
SEEPEX a.d.	Belgrad, Serbien	Eurex	(7,23)
Tradegate AG Wertpapierhandelsbank ¹²⁾	Berlin, Deutschland	Xetra	14,86
Zimory GmbH	Berlin, Deutschland	Eurex	30,03 ¹³⁾

1) Werte bis zum Stichtag der Insolvenzeröffnung zum 21. Juli 2015

2) Davon 14,29 Prozent unmittelbar und 14,29 Prozent mittelbar über die Börse Frankfurt Zertifikate AG gehalten

3) Die Deutsche Börse Cloud Exchange AG ist im Teilkonzern der Zimory GmbH enthalten.

4) Vorläufige Zahlen

5) Wert des Eigenkapitals

6) Die Werte beziehen sich auf das Geschäftsjahr vom 1. Dezember 2014 bis 30. November 2015

7) Zahlen zum 31. Dezember 2014

8) Die Werte beziehen sich auf das Geschäftsjahr vom 1. Februar 2015 bis 31. Januar 2016

9) Die Werte beziehen sich auf das Geschäftsjahr vom 1. September 2013 bis 31. August 2014

10) Die Deutsche Börse AG ist zudem an der Phineo Pool GbR, Berlin, Deutschland, beteiligt, die insgesamt 48 Prozent der Anteile an der Phineo gAG hält.

11) Die Werte beziehen sich auf das Rumpfgeschäftsjahr vom 15. Juli 2015 bis 31. Dezember 2015

12) Der beizulegende Zeitwert der Beteiligung an der börsennotierten Gesellschaft betrug zum Bilanzstichtag 26,8 Mio. €.

13) Stimmberechtigter Anteil

Die International Securities Exchange, LLC, New York, USA, (ISE) hat im ersten Quartal 2015 eine weitere Kapitaleinzahlung von 30 Mio. US\$ in The Options Clearing Corporation, Chicago, USA, (OCC) vorgenommen; diese Einzahlung ist Teil eines Refinanzierungsplans der OCC zur Berücksichtigung gestiegener aufsichtsrechtlicher Kapitalanforderungen. Die ISE hat neben der Kapitaleinzahlung auch eine Nachschussverpflichtung in Höhe von bis zu 40 Mio. US\$ übernommen.

Zudem erwarb die EEX am 1. Januar 2015 zu einem Kaufpreis von 600 T€ 50 Prozent der Anteile an der Gaspoint Nordic A/S, Brøndby, Dänemark. Im Kaufpreis enthalten ist ein Geschäfts- oder Firmenwert in Höhe von 280 T€. Da die EEX maßgeblichen Einfluss im Sinne des IAS 28 ausübt, wird die Gaspoint Nordic A/S seit dem 1. Januar 2015 als assoziiertes Unternehmen eingestuft und nach der Equity-Methode bilanziert.

Aufgrund der Änderung in der Aktionärsvereinbarung verlor die Clearstream International S.A. die Kontrollmehrheit an der LuxCSD S.A., Luxemburg. Folglich wurde die Gesellschaft im zweiten Quartal 2015 entkonsolidiert und wird seitdem unter der Position „Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen“ ausgewiesen und nach der Equity-Methode bilanziert.

	Währung	Grundkapital Tsd.	Vermögens- werte Tsd.	Schulden Tsd.	Umsatz 2015 Tsd.	Jahresergebnis 2015 Tsd.	Assoziiert seit
	GBP	2 ¹⁾	2.183 ¹⁾	2.548 ¹⁾	0 ¹⁾	-215 ¹⁾	10.02.2014
	€	1.400	4.364	2.750	7.320	213	2013
	€	27.000	26.632	363	0	-730	31.10.2015
	€	50 ⁴⁾	1.513 ⁴⁾	1.463 ⁴⁾	8 ⁴⁾	-5.276 ⁴⁾	2013
	€	1.000	1.867.493	1.863.867	4.666	1.073	2007
	GBP	382 ⁵⁾	1.292 ⁶⁾	910 ⁶⁾	449 ⁶⁾	-74 ⁶⁾	2011
	€	100 ⁷⁾	1.999 ⁷⁾	260 ⁷⁾	0 ⁷⁾	0 ⁷⁾	01.01.2014
	DKK	10.000	10.054	3.712	9.426	1.541	01.01.2015
	GBP	5.026 ⁸⁾	5.626 ⁸⁾	1.707 ⁸⁾	339 ⁸⁾	-2.232 ⁸⁾	2013
	GBP	0 ⁹⁾	52 ⁹⁾	53 ⁹⁾	0 ⁹⁾	-1 ⁹⁾	01.01.2014
	€	6.000	6.122	735	1.653	277	30.06.2015
	€	50 ⁴⁾	2.826 ⁴⁾	627 ⁴⁾	824 ⁴⁾	441 ⁴⁾	2010
	GBP	1	888	151	0	-1.114	01.10.2014
	RSD	60.000 ¹¹⁾	42.106 ¹¹⁾	557 ¹¹⁾	0 ¹¹⁾	-18.450 ¹¹⁾	14.07.2015
	€	24.403	87.704	17.776	46.472	10.111	2010
	€	263 ⁴⁾	6.126 ⁴⁾	5.863 ⁴⁾	2.506 ⁴⁾	-1.361 ⁴⁾	2013

Mit Wirkung zum 28. April 2015 erwarb die Deutsche Börse AG zu einem Kaufpreis von 1 Mio. £ weitere 12.500 Aktien an der Global Markets Exchange Group International LLP, London, Großbritannien (GMEX). Dadurch steigerte die Deutsche Börse AG ihren Beteiligungsanteil auf insgesamt 33,17 Prozent. Da die Deutsche Börse AG maßgeblichen Einfluss im Sinne des IAS 28 ausübt, wird GMEX weiterhin als assoziiertes Unternehmen eingestuft und nach der Equity-Methode bilanziert.

Mit Wirkung zum 14. Juli 2015 beteiligte sich die EPEX Spot SE, Paris, Frankreich, mit 125 T€ an der Gründung der SEEPEX a.d., Belgrad, Serbien. Geschäftszweck der Gesellschaft ist das Betreiben einer Stromhandelsbörse in Serbien für Südosteuropa. Mit 60.000 von insgesamt 240.000 stimmberechtigten Stammaktien verfügt die EPEX Spot SE über einen Stimmrechtsanteil von 25 Prozent. Da die EPEX Spot SE maßgeblichen Einfluss im Sinne des IAS 28 ausübt, wird die SEEPEX a.d. als ein assoziiertes Unternehmen eingestuft und nach der Equity-Methode bilanziert.

Mit Unterzeichnung eines Kooperationsvertrags am 16. Oktober 2015 hat die Deutsche Börse AG zusammen mit zwei Börsenbetreibern in Shanghai die China Europe International Exchange AG, Frankfurt am Main, Deutschland, (CEINEX), gegründet. Die Deutsche Börse AG hat für 10,8 Mio. Aktien 10,8 Mio. € Kapital eingezahlt und erlangte damit einen stimmberechtigten Beteiligungsanteil von 40 Prozent an der CEINEX. In der Kapitaleinzahlung enthalten war ein Geschäfts- oder Firmenwert in Höhe von 10,8 T€. Da die Deutsche Börse AG derzeit nur gemeinsam mit einem der weiteren Unternehmensgründer Beherrschung über die CEINEX ausüben kann, wird die Gesellschaft als assoziiertes Unternehmen im Sinne von IAS 28 eingestuft und nach der Equity-Methode bewertet.

Im November 2015 hat die International Securities Exchange Holdings, Inc., New York, USA, (ISE Holdings), 43.117 Aktien an der Hanweck Associates, LLC veräußert und senkte dadurch ihren Beteiligungsanteil auf insgesamt 18,29 Prozent. Da die ISE Holdings vor diesem Hintergrund keinen maßgeblichen Einfluss im Sinne des IAS 28.5 mehr ausübt, wird die Hanweck Associates, LLC nicht mehr als assoziiertes Unternehmen eingestuft.

Sofern der Stimmrechtsanteil der Unternehmen der Gruppe Deutsche Börse weniger als 20 Prozent beträgt, wird der maßgebliche Einfluss der Gruppe Deutsche Börse im Einklang mit IAS 28.6 (a) durch Vertreter der Gruppe im Aufsichtsrat oder im Board of Directors der folgenden Unternehmen sowie durch entsprechende Überwachungssysteme ausgeübt:

- Deutsche Börse Commodities GmbH, Frankfurt am Main, Deutschland
- Tradegate AG Wertpapierhandelsbank, Berlin, Deutschland
- European Market Coupling Company GmbH i.L., Hamburg, Deutschland
- Index Marketing Solutions Limited, London, Großbritannien
- SEEPEX a.d., Belgrad, Serbien
- PHINEO gAG, Berlin, Deutschland

3. Zusammenfassung der wesentlichen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Der Konzernabschluss der Deutsche Börse AG wurde in Euro, der funktionalen Währung der Deutsche Börse AG, aufgestellt. Soweit nicht anders vermerkt, werden alle Beträge in Millionen Euro (Mio. €) angegeben. Aufgrund von Rundungen können sich Abweichungen zu den nicht gerundeten Beträgen ergeben.

Den Jahresabschlüssen der in den Konzernabschluss einbezogenen Tochterunternehmen liegen die im Folgenden dargestellten konzernweiten Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze auf der Basis von IFRS zugrunde. Sie wurden für die dargestellten Perioden mit Ausnahme der unten stehenden Anpassung konsistent angewandt.

Anpassung von Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Mit Wirkung zum 1. Januar 2015 wird das Zinsergebnis der zentralen Kontrahenten in der Position „Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft“ ausgewiesen. Die Zinserträge bzw. -aufwendungen erzielen die Clearinghäuser im Rahmen der Anlage der Barsicherheiten ihrer Kunden; bislang wurden Zinserträge und -aufwendungen im Finanzergebnis berichtet. Die Änderung des Ausweises ist auf eine Anpassung des Preismodells der Eurex Clearing AG zum 1. Mai 2015 zurückzuführen. Das geänderte Preismodell sieht die Erhebung eines zinsinduzierten Platzierungsentgelts für Barsicherheiten (sog. „Cash Handling Fee“) vor. Die Vorjahreswerte wurden angepasst. Dies führte zu einem Anstieg der „Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft“ um 4,8 Mio. € auf 37,6 Mio. €; dagegen verringerten sich die Finanzerträge um 9,9 Mio. € auf 8,8 Mio. € und die Finanzaufwendungen um 5,1 Mio. € auf 56,7 Mio. €.

Erfassung von Erlösen und Aufwendungen

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

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

Erlösschmälerungen werden grundsätzlich von den Umsatzerlösen abgesetzt.

Im Posten „Volumenabhängige Kosten“ werden Aufwendungen erfasst, die von der Anzahl bestimmter Handels- und Abwicklungstransaktionen, vom Verwahrsvolumen oder vom Volumen im Rahmen der globalen Wertpapierfinanzierung (Global Securities Financing) oder vom Umfang erworbener Daten abhängig sind oder die aus „Revenue Sharing“-Vereinbarungen oder Maker-Taker-Preismodellen resultieren. Volumenabhängige Kosten entfallen, wenn die entsprechenden Erlöse nicht mehr erzielt werden.

Zinserträge und -aufwendungen werden unter Berücksichtigung der Effektivzinsmethode über die Laufzeit des jeweiligen Finanzinstruments erfasst. Zinserträge werden erfasst, wenn es hinreichend wahrscheinlich ist, dass der wirtschaftliche Nutzen aus dem Geschäft dem Unternehmen zufließen wird und die Höhe der Erträge verlässlich bestimmt werden kann. Zinsaufwendungen werden in der Periode als Aufwand erfasst, in der sie angefallen sind. Zinserträge und -aufwendungen aus dem Bankgeschäft werden in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung saldiert und in [Erläuterung 4](#) gesondert ausgewiesen.

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

Die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung ist nach dem Gesamtkostenverfahren gegliedert.

Forschungs- und Entwicklungskosten

Forschungskosten werden als laufender Aufwand in der Periode ihrer Entstehung gebucht. Entwicklungskosten eines Vermögenswertes werden nur dann aktiviert, wenn sie verlässlich geschätzt werden können, alle Definitionskriterien eines Vermögenswertes erfüllt sind und der aus der Aktivierung der Entwicklungskosten resultierende künftige wirtschaftliche Nutzen nachgewiesen werden kann. Diese Entwicklungskosten enthalten direkt zurechenbare Kosten für Arbeitnehmer, bezogene Dienstleistungen und Arbeitsplatzumgebung, inklusive anteiliger indirekter Kosten, die der Vorbereitung zur Nutzung des Vermögenswertes direkt zugeordnet werden können, wie die Kosten der Infrastruktur zur Softwareentwicklung. Entwicklungskosten, die die Voraussetzungen einer Aktivierung nicht erfüllen, werden erfolgswirksam erfasst. Die Zinsaufwendungen, die nicht einer der jeweiligen Entwicklungen direkt zugerechnet werden konnten, wurden im Berichtsjahr erfolgswirksam in den Finanzaufwendungen erfasst und nicht in die Herstellungskosten einbezogen. Sofern eine Trennung von Forschungs- und Entwicklungskosten nicht möglich ist, werden die Ausgaben erfolgswirksam in der Periode ihrer Entstehung erfasst.

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

Nicht aktivierbare Phasen**1. Konzeption**

- Definition des Produktkonzepts
- Spezifikation des erwarteten wirtschaftlichen Nutzens
- Erste Kosten- und Umsatzprognose

Aktivierbare Phasen**2. Detailspezifikation**

- Zusammenstellen und Prüfen der genauen Spezifikationen
- Problemlösungsprozess

3. Bauen und Testen

- Softwareprogrammierung
- Produkttests

Nicht aktivierbare Phasen**4. Abnahme**

- Planung und Durchführung von Abnahmetests

5. Simulation

- Simulationsvorbereitung und -durchführung
- Zusammenstellen und Testen von Simulations-Softwarepaketen
- Zusammenstellen und Prüfen von Dokumenten

6. Markteinführung (Roll-out)

- Planen der Produkteinführung
- Zusammenstellen und Versenden der Produktionssysteme
- Zusammenstellen und Prüfen von Dokumenten

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

Immaterielle Vermögenswerte

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

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

Nutzungsdauer Software

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

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

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

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

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

Nutzungsdauer anderer immaterieller Vermögenswerte nach Unternehmenszusammenschlüssen

	Börsenlizenzen	Markennamen	Teilnehmer- und Kundenbeziehungen	Sonstige immaterielle Vermögenswerte
ISE	unbestimmt	10 Jahre	30 Jahre	2 bis 12 Jahre
STOXX	–	unbestimmt	12 Jahre	3 bis 5 Jahre
EEX	unbestimmt	unbestimmt	16 Jahre	–
CGSS	–	–	20 Jahre	8 Jahre
360T	–	unbestimmt	23 Jahre	–
Sonstige	unbestimmt	5 Jahre, unbestimmt	8 bis 21 Jahre	2 bis 20 Jahre

Da die oben aufgeführten Börsenlizenzen keine zeitlich begrenzte Gültigkeit aufweisen und zudem die Absicht besteht, die Lizenzen im Rahmen der allgemeinen Geschäftsstrategie beizubehalten, wird von einer unbestimmten Nutzungsdauer ausgegangen. Des Weiteren wird für den Markennamen STOXX, bestimmte Markennamen von 360T sowie für bestimmte von der EEX-Gruppe registrierte Markennamen ebenfalls von einer unbestimmten Nutzungsdauer ausgegangen. Diese Dachmarken weisen einen hohen Bekanntheitsgrad auf und werden im Rahmen der operativen Geschäftstätigkeit genutzt, sodass keine Hinweise auf eine begrenzte Nutzungsdauer vorliegen.

Sachanlagen

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

Nutzungsdauer Sachanlagen

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

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

Wertminderung auf Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte

Bestimmte langfristige nicht finanzielle Vermögenswerte werden auf Wertminderung überprüft. An jedem Bilanzstichtag wird überprüft, ob Anhaltspunkte dafür vorliegen, dass ein Vermögenswert wertgemindert sein könnte. In diesem Fall wird der Buchwert dem erzielbaren Betrag (der höhere der beiden Beträge aus Nutzungswert und beizulegendem Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten) gegenübergestellt, um die Höhe der ggfs. vorzunehmenden Wertminderung zu ermitteln.

Der Nutzungswert wird auf Basis der abgezinsten geschätzten künftigen Zahlungsströme aus der fortgesetzten Nutzung des Vermögenswertes und aus seiner letztendlichen Veräußerung vor Steuern geschätzt. Zu diesem Zweck werden die Abzinsungssätze auf Grundlage der gültigen gewichteten Kapitalkosten geschätzt und um Steuereffekte bereinigt. Wenn für einen Vermögenswert kein erzielbarer Betrag ermittelt werden kann, wird der erzielbare Betrag der Zahlungsmittel generierenden Einheit ermittelt, der der betreffende Vermögenswert zugeordnet werden kann.

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

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

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

Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes

Zur Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes eines Finanzinstruments werden quotierte Marktpreise herangezogen, sofern diese verfügbar sind. Sofern keine Börsenpreise vorliegen, finden beobachtbare Marktpreise beispielsweise für Zinssätze oder Devisenkurse Verwendung. Diese beobachtbaren Marktparameter dienen dann als Inputfaktoren für finanzmathematische Modelle, z. B. Optionspreismodelle oder Discounted Cashflow-Modelle. In Einzelfällen wird der beizulegende Zeitwert ausschließlich auf Basis interner Bewertungsmodelle ermittelt.

Finanzanlagen

Finanzanlagen umfassen Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen sowie finanzielle Vermögenswerte.

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

Finanzielle Vermögenswerte

Finanzielle Vermögenswerte sind für die Gruppe Deutsche Börse insbesondere andere Beteiligungen, Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft, sonstige Wertpapiere und sonstige Ausleihungen, Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten, Forderungen und sonstige Vermögenswerte sowie Bankguthaben.

Erfassung von finanziellen Vermögenswerten

Finanzielle Vermögenswerte werden erfasst, wenn eine Konzerngesellschaft Vertragspartei der vertraglichen Regelungen des Finanzinstruments wird. Sie werden grundsätzlich zum Handelstag erfasst. Kredite und Forderungen aus dem Bankgeschäft, zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte aus dem Bankgeschäft sowie Kassamarktgeschäfte in Aktien über den zentralen Kontrahenten (d. h. die Eurex Clearing AG) werden zum Erfüllungstag erfasst.

Finanzielle Vermögenswerte werden beim erstmaligen Ansatz zum beizulegenden Zeitwert und im Falle eines finanziellen Vermögenswertes, der in Folgeperioden nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet wird, einschließlich der Transaktionskosten bewertet. Sofern sie innerhalb eines Jahres erfüllt werden, werden sie den kurzfristigen Vermögenswerten zugeordnet, ansonsten den langfristigen.

Folgebewertung von finanziellen Vermögenswerten

Die Folgebewertung von Finanzinstrumenten geschieht anhand der im Folgenden erläuterten Kategorien. Die Gruppe Deutsche Börse macht von der Möglichkeit, finanzielle Vermögenswerte der Kategorie „Bis zur Endfälligkeit gehaltene Finanzinvestitionen“ zuzuordnen, im Berichtsjahr wie in den Vorjahren keinen Gebrauch. Darüber hinaus verzichtet die Gruppe auf die Möglichkeit, finanzielle Vermögenswerte erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert zu designieren (Fair Value Option). Die finanziellen Vermögenswerte werden den einzelnen Kategorien zugeordnet, wenn sie das erste Mal erfasst werden.

Zu Handelszwecken gehaltene Vermögenswerte

Derivate, die nicht als Sicherungsinstrumente designiert sind, sowie die Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten werden erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

Realisierte und nicht realisierte Gewinne und Verluste werden, sofern sie aus dem Bankgeschäft resultieren, unmittelbar in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung in den Posten „Sonstige betriebliche Erträge“, „Sonstige betriebliche Aufwendungen“ oder in den Posten „Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft“ bzw., sofern sie außerhalb des Bankgeschäfts anfallen, im Posten „Finanzerträge“ bzw. „Finanzaufwendungen“ erfasst.

Kredite und Forderungen

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

Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente

Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente umfassen im Wesentlichen Barmittel und Sichteinlagen sowie finanzielle Vermögenswerte, die jederzeit in Zahlungsmittel umgewandelt werden können. Sie unterliegen nur geringen Wertschwankungen. Die Bewertung erfolgt zu fortgeführten Anschaffungskosten.

Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung umfassen Bardepots von Marktteilnehmern, die größtenteils über Nacht im Wesentlichen im Rahmen von Reverse Repurchase Agreements bei Banken angelegt werden.

Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte

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

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

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

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

Falls es sich bei Schuldinstrumenten des Bankgeschäfts um gesicherte Grundgeschäfte im Rahmen von Marktwert-Absicherungsgeschäften (Fair Value Hedges) handelt, werden die aus dem gesicherten Risiko resultierenden Fair Value-Änderungen erfolgswirksam erfasst.

Ausbuchung von finanziellen Vermögenswerten

Finanzielle Vermögenswerte werden ausgebucht, wenn die vertraglichen Rechte an den Cashflows erlöschen oder wenn im Wesentlichen alle Risiken und Chancen aus dem Eigentum der finanziellen Vermögenswerte übertragen werden.

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

Wertminderung finanzieller Vermögenswerte

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

Die Gruppe Deutsche Börse hat Kriterien für die Beurteilung objektiver Hinweise auf das Vorliegen eines möglichen Wertminderungsaufwands festgelegt; diese umfassen insbesondere finanzielle Schwierigkeiten des Schuldners und Vertragsverletzungen. Bei Eigenkapitalinstrumenten werden zudem die Dauer und die Höhe der Wertminderung im Vergleich zu den Anschaffungskosten berücksichtigt. Sofern der Wertrückgang mindestens 20 Prozent der Anschaffungskosten beträgt, für mindestens neun Monate andauert oder ein Wertrückgang für mindestens sechs Monate in Höhe von mindestens 15 Prozent der Anschaffungskosten auftritt, beurteilt die Gruppe Deutsche Börse dies als objektiven Hinweis auf eine Wertminderung. Bei Schuldinstrumenten wird eine Wertminderung vermutet, sofern ein Kursrückgang auf eine deutliche Verschlechterung der Kreditwürdigkeit des Emittenten zurückzuführen ist.

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

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

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

Finanzielle Verbindlichkeiten

Finanzielle Verbindlichkeiten betreffen im Wesentlichen verzinsliche Verbindlichkeiten, sonstige Verbindlichkeiten, Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft, Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten, die Bardepots der Marktteilnehmer sowie Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen. Sie werden erfasst, wenn eine Konzerngesellschaft Vertragspartei des Finanzinstruments wird.

Sie werden grundsätzlich zum Handelstag erfasst. Kassamarktgeschäfte in Aktien über den zentralen Kontrahenten Eurex Clearing AG werden zum Erfüllungstag erfasst.

Saldierung von finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten

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

Finanzverbindlichkeiten, die nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden

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

Finanzverbindlichkeiten, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden

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

Derivative Finanzinstrumente und Absicherungsgeschäfte

Derivative Finanzinstrumente werden zur Absicherung des Zins- oder Währungsrisikos eingesetzt. Sämtliche derivative Finanzinstrumente werden zu ihrem beizulegenden Zeitwert angesetzt.

Hedge Accounting wird bei derivativen Finanzinstrumenten angewandt, die Teil einer Sicherungsbeziehung sind, die als hoch wirksam eingestuft ist und für die bestimmte Voraussetzungen erfüllt sind, insbesondere in Bezug auf die Dokumentation der Sicherungsbeziehung und der Risikostrategie sowie die zuverlässige Beurteilung der Effektivität.

Zahlungsfluss-Absicherungsgeschäfte (Cashflow-Hedges)

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

Marktwert-Absicherungsgeschäfte (Fair Value Hedges)

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

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

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

Derivative Finanzinstrumente, die nicht Teil einer Sicherungsbeziehung sind

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

Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten

Die European Commodity Clearing AG, die Eurex Clearing AG, die APX Clearing B.V. und die APX Commodities Ltd. agieren jeweils als zentrale Kontrahenten:

- Die European Commodity Clearing AG, die APX Clearing B.V. und die APX Commodities Ltd. garantieren die Erfüllung von Spot- und Termingeschäften an den Handelsplätzen der EEX-Gruppe und den angeschlossenen Partnerbörsen.
- Die Eurex Clearing AG garantiert die Erfüllung aller Geschäfte mit Futures und Optionen an den Eurex-Börsen (Eurex Deutschland und Eurex Zürich AG). Ferner gewährleistet sie die Erfüllung aller Geschäfte auf Eurex Bonds (Handelsplattform für Anleihen) und auf Eurex Repo (Handelsplattform für Pensionsgeschäfte) sowie die Erfüllung bestimmter in Aktien an der Frankfurter Wertpapierbörse (FWB) abgeschlossener Börsengeschäfte und bestimmter Kassamarktgeschäfte der Irish Stock Exchange. Die Eurex Clearing AG garantiert auch die Erfüllung von Geschäften, die außerhalb des Orderbuchs („off-orderbook trades“) in das Handelssystem der Eurex-Börsen, Eurex Bonds, Eurex Repo, der FWB sowie der Irish Stock Exchange zum Clearing eingegeben werden. Die Eurex Clearing AG führt darüber hinaus das Clearing von außerbörslich gehandelten („over the counter“, OTC) Zinsderivaten sowie von Wertpapierdarlehenstransaktionen aus, sofern diese die festgelegten Novationskriterien erfüllen.

Die Geschäfte der Clearinghäuser kommen hierbei nur zwischen dem jeweiligen Clearinghaus und einem Clearingmitglied zustande.

Kassageschäfte in Aktien und Anleihen über den zentralen Kontrahenten der Eurex Clearing AG werden gemäß IAS 39 zum Erfüllungstag angesetzt und zeitgleich ausgebucht.

Für Produkte, die nach dem Mark-to-Market-Verfahren abgerechnet werden (Futures, Optionen auf Futures sowie OTC-Zinsderivate), buchen die Clearinghäuser börsentäglich Gewinne und Verluste aus offenen Positionen der Clearingteilnehmer. Durch die sog. Variation Margin werden Gewinne und Verluste der offenen Positionen, die durch Marktpreisveränderungen entstehen, täglich ausgeglichen. Der Unterschied zu anderen Margin-Arten besteht darin, dass es sich hier nicht um eine zu hinterlegende Sicherheitsleistung, sondern um einen täglichen Gewinn- und Verlustausgleich in bar handelt. Aus diesem Grund werden Futures und OTC-Zinsderivate gemäß IAS 39 nicht in der Konzernbilanz ausgewiesen. Bei Future-Style-Optionen muss die Optionsprämie in voller Höhe erst am Ende der Laufzeit oder bei Ausübung bezahlt werden. Die Optionsprämie wird in der Konzernbilanz als Forderung und Verbindlichkeit zu ihrem beizulegenden Zeitwert zum Handelstag ausgewiesen.

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

Die „Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten“ werden als langfristig ausgewiesen, wenn die Restlaufzeit der zugrunde liegenden Geschäfte zum Bilanzstichtag zwölf Monate überschreitet.

Die in der Konzernbilanz angesetzten beizulegenden Zeitwerte basieren auf den täglichen Abrechnungspreisen, die die Clearinghäuser nach in den Kontraktsspezifikationen festgelegten Regeln bestimmen und veröffentlichen (siehe auch die [☐ Clearingbedingungen des jeweiligen Clearinghauses](#)).

Sicherheiten (Collateral) der zentralen Kontrahenten in Geld oder Wertpapieren

Da die Clearinghäuser der Gruppe Deutsche Börse die Erfüllung aller gehandelten Kontrakte garantieren, haben sie mehrstufige Sicherheitssysteme etabliert. Die zentrale Stütze der Sicherheitssysteme ist die Ermittlung des Gesamtrisikos je Clearingmitglied (Margin), das durch die Hinterlegung von Sicherheiten in Barmitteln oder Wertpapieren (Collateral) abgedeckt wird. Dabei werden die auf Basis aktueller Kurse errechneten Verluste und künftige mögliche Kursrisiken bis zum Zeitpunkt der nächsten Sicherheitsleistung abgedeckt.

Über diese täglich zu erbringenden Sicherheitsleistungen hinaus muss jedes Clearingmitglied Beiträge zum jeweiligen Clearingfonds leisten (siehe hierzu den [☐ Risikobericht im zusammengefassten Lagebericht](#)). Sicherheiten in Geld werden in der Konzernbilanz unter der Position „Bardepots der Marktteilnehmer“ ausgewiesen, die korrespondierenden Beträge unter „Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung“.

Sicherheiten in Wertpapieren werden grundsätzlich nicht beim übertragenden Clearingmitglied ausgebucht, da die mit den Wertpapieren zusammenhängenden Chancen und Risiken nicht auf den Sicherungsnehmer übergehen. Ein Ansatz beim Sicherungsnehmer kommt nur in Betracht, sofern sich das übertragende Clearingmitglied im Verzug gemäß dem zugrunde liegenden Vertrag befindet.

Eigene Aktien

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

Sonstige kurzfristige Vermögenswerte

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

Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte

Langfristige Vermögenswerte, die zur sofortigen Veräußerung in ihrem gegenwärtigen Zustand verfügbar sind und deren Veräußerung mit hoher Wahrscheinlichkeit innerhalb eines überschaubaren Zeitraums erwartet wird, werden als „Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte“ ausgewiesen. Eine Transaktion wird mit hoher Wahrscheinlichkeit erwartet, wenn bereits Maßnahmen zur Veräußerung eingeleitet und entsprechende Beschlüsse von den relevanten Gremien gefasst wurden.

Pensionen und ähnliche Verpflichtungen

Pensionen und ähnliche Verpflichtungen betreffen beitrags- und leistungsorientierte Pläne.

Beitragsorientierte Pläne („Defined Contribution Pension Plans“)

Beitragsorientierte Pläne bestehen im Rahmen der betrieblichen Altersversorgung über Pensionskassen und vergleichbare Versorgungseinrichtungen sowie in Form von 401(k)-Plänen. Daneben werden Beiträge im Rahmen der gesetzlichen Rentenversicherung gezahlt. Die Höhe der Beiträge bestimmt sich i. d. R. in Abhängigkeit des Einkommens. Für beitragsorientierte Pläne werden grundsätzlich keine Rückstellungen erfasst. Die gezahlten Beiträge werden im Jahr der Zahlung als Pensionsaufwand ausgewiesen.

In mehreren Ländern bestehen beitragsorientierte Pläne für Mitarbeiter. Zudem werden Zuschüsse zu den privaten Rentenversicherungsfonds der Mitarbeiter bezahlt.

Leistungsorientierte Pläne

Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen werden nach dem Anwartschaftsbarwertverfahren (Projected Unit Credit Method) auf Basis versicherungsmathematischer Gutachten bewertet, wobei die unterschiedlichen Pensionspläne gesondert bewertet werden. Vom Barwert der Pensionsverpflichtungen wird der Zeitwert des Planvermögens, ggf. unter Berücksichtigung der Regelungen zur Wertobergrenze eines Überhangs des Planvermögens über die Verpflichtung (sog. Asset Ceiling), abgezogen, sodass sich die Nettopensionsverpflichtung bzw. der Vermögenswert aus den leistungsorientierten Plänen ergibt. Der Nettozinsaufwand eines Geschäftsjahres wird ermittelt, indem der zu Beginn des Geschäftsjahres ermittelte Diskontierungszinssatz auf die zu diesem Zeitpunkt ermittelte Nettopensionsverpflichtung angewandt wird.

Der jeweilige Diskontierungszinssatz wird von der Rendite langfristiger Unternehmensanleihen abgeleitet, wobei die Anleihen zumindest ein Rating von AA (Moody's Investors Service, Standard & Poor's, Fitch Ratings und Dominion Bond Rating Service) auf Grundlage der von Bloomberg zur Verfügung gestellten Informationen und eine Laufzeit, die annähernd mit der Laufzeit der Pensionsverpflichtungen übereinstimmt, aufweisen. Die Anleihen müssen zudem auf die gleiche Währung wie die zugrunde liegende Pensionsverpflichtung lauten. Der Bewertung der Pensionsverpflichtungen in Euro liegt grundsätzlich ein Diskontierungszinssatz von 2,20 Prozent zugrunde, der nach dem aufgrund der aktuellen Marktentwicklung aktualisierten Towers Watson „GlobalRate:Link“-Verfahren ermittelt wurde.

Versicherungsmathematische Gewinne oder Verluste, die sich aus der Erwartungsänderung hinsichtlich der Lebenserwartung, Rententrends, Gehaltsentwicklungen und des Diskontierungszinses gegenüber der Einschätzung zum Periodenbeginn bzw. gegenüber dem tatsächlichen Verlauf während der Periode ergeben, werden erfolgsneutral unmittelbar im sonstigen Ergebnis erfasst. Eine erfolgswirksame Erfassung der im sonstigen Ergebnis ausgewiesenen versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste in nachfolgenden Perioden ist nicht gestattet. Ebenfalls erfolgsneutral im sonstigen Ergebnis auszuweisen sind Differenzen zwischen dem am Periodenanfang ermittelten (Zins-)Ertrag aus Planvermögen und dem am Ende der Periode tatsächlich festgestellten Ertrag aus Planvermögen. Die versicherungsmathematischen Gewinne oder Verluste sowie das vom erwarteten Ergebnis abweichende tatsächliche Ergebnis aus dem Planvermögen sind Bestandteil der Neubewertungsrücklage.

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

Sonstige Rückstellungen

Rückstellungen werden gebildet, wenn die Gruppe aus einem Ereignis der Vergangenheit eine gegenwärtige Verpflichtung hat, der Abfluss von Ressourcen mit wirtschaftlichem Nutzen zur Erfüllung dieser Verpflichtung wahrscheinlich ist und eine verlässliche Schätzung der Höhe dieser Verpflichtung möglich ist. Die Höhe der Rückstellung entspricht der bestmöglichen Schätzung der Ausgabe, die nötig ist, um die Verpflichtung zum Bilanzstichtag zu erfüllen.

Eine Rückstellung für Restrukturierung wird nur dann angesetzt, wenn ein detaillierter, formaler Restrukturierungsplan vorliegt und bei den Betroffenen die gerechtfertigte Erwartung geweckt wurde, dass die Restrukturierungsmaßnahmen umgesetzt werden. Dies kann durch den Beginn der Umsetzung des Plans oder die Ankündigung seiner wesentlichen Bestandteile den Betroffenen gegenüber erfolgen.

Eventualverbindlichkeiten werden in der Bilanz nicht angesetzt; es sind jedoch ergänzende Angaben erforderlich, sofern die Möglichkeit eines Abflusses von Ressourcen mit wirtschaftlichem Nutzen nicht unwahrscheinlich ist.

Aktienbasierte Vergütung

Die Gruppe Deutsche Börse verfügt mit dem Group Share Plan, dem Aktientantiemeprogramm (ATP) und dem Co-Performance-Investment-Plan (CPIP) sowie dem langfristigen Nachhaltigkeitsplan (Long-term Sustainable Instrument, LSI) über aktienbasierte Vergütungsbestandteile für Mitarbeiter, leitende Angestellte und Vorstände.

Group Share Plan

Im Rahmen des Group Share Plan werden Aktien zu einem Abschlag gegenüber dem Marktpreis gewährt. Die Aufwendungen für diesen Abschlag werden zum Zeitpunkt der Gewährung erfolgswirksam erfasst.

Aktientantiemeprogramm (ATP)

Für die ATP-Aktien gelten grundsätzlich die Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze für anteilsbasierte Vergütungstransaktionen, bei denen die Deutsche Börse AG bei bestimmten Tranchen die Wahl zwischen Barausgleich und Ausgleich durch Eigenkapitalinstrumente hat. In den Vorjahren wurde für die im jeweils folgenden Geschäftsjahr fällige Tranche die Beschlussvorlage zum Barausgleich erstellt. Vor diesem Hintergrund ergibt sich gemäß IFRS 2 eine gegenwärtige Annahme, dass alle ATP-Aktien durch Barausgleich bedient werden. Für die Tranche 2015 ist die Bedienung durch Barausgleich festgelegt. Entsprechend bewertet die Gruppe Deutsche Börse die ATP-Aktien als aktienbasierte Vergütungstransaktionen mit Barausgleich. Die Kosten der Bezugsrechte werden anhand eines Optionspreismodells (Fair Value-Bewertung) ermittelt und erfolgswirksam im Personalaufwand erfasst. Ein Anspruch auf Auszahlung einer eventuellen Aktientantieme entsteht erst nach Ablauf des dem Programm zugrunde liegenden Dienst- bzw. Performance-Zeitraums von drei bzw. vier Jahren.

Für den Vorstand der Deutsche Börse AG wurde von 2010 bis 2015 eine gesonderte variable Aktienvergütung vereinbart. Ausgehend vom Zeitpunkt der Festlegung des 100-Prozent-Zielwertes der Aktientantieme durch den Aufsichtsrat wurde für jedes Vorstandsmitglied die entsprechende Anzahl an virtuellen Aktien auf Basis des durchschnittlichen Aktienkurses der Aktie der Deutsche Börse AG der vorangegangenen zwei Monate ermittelt. Der Auszahlungsbetrag der Aktientantieme bemaß sich in Abhängigkeit von der Entwicklung der relativen Aktienrentabilität (Total Shareholder Return) und der Entwicklung des Kurses der Aktie der Deutsche Börse AG. Die Begleichung der Ansprüche aus diesem Aktientantiemeprogramm erfolgt aufgrund der Einführung eines neuen Vergütungssystems für den Vorstand ab dem 1. Januar 2016 für die Tranchen 2013 bis 2015 im März 2016. Der Auszahlungskurs ermittelt sich auf Basis des durchschnittlichen Aktienkurses der Deutsche Börse AG in den letzten beiden Kalendermonaten vor Ablauf des angepassten Performance-Zeitraums, der am 31. Dezember 2015 endet. Die

Auszahlungsbeträge aus den Tranchen 2014 und 2015 müssen gemäß des neuen Vergütungsmodells in Aktien der Deutsche Börse AG investiert werden.

Im Berichtsjahr wurde ein neues Programm aufgelegt (Co-Performance-Investment-Plan, CPIP), das dem Vorstandsvorsitzenden einmalig die Möglichkeit zur Teilnahme gewährte. Die entsprechende Anzahl an virtuellen Aktien bemisst sich anhand der Anzahl der gewährten Aktien sowie der Erhöhung des Periodenüberschusses, der den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnen ist und dem Verhältnis der Aktienrentabilität der Deutsche Börse AG gegenüber derjenigen der im STOXX Europe 600 Financials Index geführten Unternehmen. Die Aktien unterliegen einem Performance-Zeitraum von insgesamt fünf Jahren. Der spätere Auszahlungsbetrag der Aktientantieme wird in bar bedient.

Langfristiger Nachhaltigkeitsplan (Long-term Sustainable Instrument, LSI)

Im Rahmen der Umsetzung aufsichtsrechtlicher Anforderungen wurde seit dem Geschäftsjahr 2014 ein LSI für sog. Risikoträger (Mitarbeiter, deren Tätigkeit einen wesentlichen Einfluss auf die Geschäftstätigkeit von Instituten hat) eingeführt. Die LSI-Aktien werden grundsätzlich in bar erfüllt. Für die Tranche 2014 hat die jeweilige Gesellschaft noch die Möglichkeit, ihre Verpflichtung durch Lieferung von Aktien der Deutsche Börse AG zu erfüllen. Für die Tranche 2015 wurde die Bedienung durch Barausgleich beschlossen. Entsprechend bewertet die Gruppe Deutsche Börse die LSI-Aktien als aktienbasierte Vergütungstransaktionen mit Barausgleich. Die Bewertung der Bezugsrechte erfolgt anhand eines Optionspreismodells (Fair Value-Bewertung). Ein Anspruch auf Auszahlung einer eventuellen Aktientantieme entsteht erst nach Ablauf des dem Programm zugrunde liegenden Dienstzeitraums von einem Jahr unter Berücksichtigung bestimmter Wartefristen.

Latente Steuern

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

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

Leasing

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

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

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

Konsolidierung

In den Konzernabschluss werden neben der Deutsche Börse AG alle Tochterunternehmen einbezogen, die von der Deutsche Börse AG direkt oder indirekt beherrscht werden. Beherrschung durch die Deutsche Börse AG besteht, wenn sie schwankenden Renditen aus ihrem Engagement in dem betroffenen Unternehmen ausgesetzt ist bzw. Anrechte auf diese besitzt und diese Renditen mittels ihrer Verfügungsgewalt über das Unternehmen beeinflussen kann.

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

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

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

Währungsumrechnung

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

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

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

Umrechnungskurse

		Durchschnitts- kurs 2015	Durchschnitts- kurs 2014	Schlusskurs zum 31.12.2015	Schlusskurs zum 31.12.2014
Schweizer Franken	CHF	1,0644	1,2131	1,0818	1,2029
US-Dollar	USD (US\$)	1,1046	1,3210	1,0924	1,2156
Tschechische Kronen	CZK	27,2792	27,5561	27,0250	27,7333
Singapur Dollar	SGD	1,5220	1,6762	1,5430	1,6058
Britisches Pfund	£	0,7244	0,8026	0,7366	0,7806

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

Schätzungen, Bewertungsunsicherheiten und Ermessensentscheidungen

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

Wertminderungen

Die Gruppe Deutsche Börse überprüft sowohl Geschäfts- oder Firmenwerte als auch immaterielle Vermögenswerte mit unbestimmter Nutzungsdauer und noch nicht nutzungsbereite immaterielle Vermögenswerte mindestens jährlich auf Wertminderung. Zur Ermittlung des erzielbaren Betrags, der regelmäßig auf der Basis von Discounted-Cashflow-Modellen bestimmt wird, müssen bestimmte Annahmen getroffen werden. Hierbei dienen die jeweiligen Unternehmensplanungen für einen Zeitraum von in der Regel drei bis fünf Jahren als Basis. Im Rahmen dieser Planungen werden wiederum Annahmen über die künftige Ertrags- und Aufwandsentwicklung der Vermögenswerte bzw. Zahlungsmittel generierenden Einheiten getroffen. Sofern die tatsächliche Entwicklung von diesen Annahmen abweicht, können sich Anpassungen ergeben. Zu den Auswirkungen von Änderungen des Diskontierungssatzes sowie weiterer Annahmen siehe [Erläuterung 11](#).

Pensionen und ähnliche Verpflichtungen

Die Bewertung der Pensionen und ähnlichen Verpflichtungen erfolgt nach der Methode der laufenden Einmalprämien, mittels derer der versicherungsmathematische Barwert der erdienten Anwartschaften ermittelt wird. Zur Ermittlung des Barwertes müssen bestimmte versicherungsmathematische Annahmen (z. B. Diskontierungszinssatz, Fluktuationsrate, Gehalts- und Rententrends) getroffen werden. Auf Basis dieser Annahmen werden der laufende Dienstzeitaufwand und der Nettozinsaufwand bzw. -ertrag der folgenden Periode ermittelt. Abweichungen von diesen Annahmen, z. B. aufgrund geänderter wirtschaftlicher Rahmenbedingungen, werden im folgenden Geschäftsjahr im „Sonstigen Ergebnis“ erfasst. Eine Sensitivitätsanalyse der wesentlichen Einflussfaktoren ist in [Erläuterung 22](#) dargestellt.

Ertragsteuern

Die Gruppe Deutsche Börse unterliegt den jeweiligen Steuergesetzen der Länder, in denen sie operativ tätig ist und Einkünfte erzielt. Zur Ermittlung der Steuerrückstellungen sind wesentliche Ermessensspielräume auszuüben. Für eine Vielzahl von Transaktionen und Berechnungen liegen zum Zeitpunkt der Ermittlung noch keine finalen steuerlich relevanten Informationen vor. Die Gruppe Deutsche Börse ermittelt für erwartete Risiken aus steuerlichen Außenprüfungen entsprechende Rückstellungen. Sofern die finalen Ergebnisse dieser Außenprüfungen von den Schätzungen abweichen, werden die daraus resultierenden Effekte auf die laufenden und latenten Steuern in der Periode erfasst, in der sie bekannt wurden.

Rechtliche Risiken

Die Unternehmen der Gruppe Deutsche Börse sind Gegenstand von Rechtsstreitigkeiten. Solche Rechtsstreitigkeiten können zu Zahlungen durch Unternehmen der Gruppe führen. Wenn ein Abfluss von Ressourcen wahrscheinlich ist, werden Rückstellungen angesetzt, die auf einer Schätzung des wahrscheinlichsten Betrags basieren, der notwendig ist, um der Verpflichtung nachzukommen, sofern der Betrag verlässlich geschätzt werden kann. Das Management der betroffenen Gesellschaft muss beurteilen, ob die mögliche Verpflichtung aus Ereignissen der Vergangenheit resultiert, die Eintrittswahrscheinlichkeit eines Mittelabflusses evaluieren sowie dessen Höhe einschätzen. Da der Ausgang eines Rechtsstreits immer unsicher ist, wird die Beurteilung kontinuierlich überprüft. Für weitere Informationen zu den sonstigen Risiken siehe [Erläuterung 37](#).

Mitarbeiterbeteiligungsprogramme

[Erläuterung 39](#) enthält Angaben zum Bewertungsmodell für die Optionen und Bezugsrechte. Sofern die Schätzungen der eingehenden Bewertungsparameter von den tatsächlichen Werten abweichen, die zum Zeitpunkt der Ausübung der Optionen und Bezugsrechte vorliegen, sind Anpassungen erforderlich, die bezogen auf die aktienbasierten Vergütungstransaktionen mit Barausgleich in der jeweiligen Berichtsperiode in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasst werden.

Rückstellungen

Im Rahmen der Bildung von Drohverlustrückstellungen für Mietaufwendungen wird die wahrscheinliche Inanspruchnahme geschätzt (siehe [Erläuterung 24](#)). Bei der Bildung von personalbezogenen Restrukturierungsrückstellungen wurden bestimmte Annahmen, z. B. über Fluktuationsrate, Diskontierungssatz und Gehaltstrends, getroffen. Sofern die tatsächlichen Werte von diesen Annahmen abweichen, können sich Anpassungen ergeben.

Erläuterungen zur Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

4. Nettoerlöse

Zusammensetzung der Nettoerlöse

	Umsatzerlöse		Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft ¹⁾	
	2015 Mio. €	2014 Mio. €	2015 Mio. €	2014 Mio. €
Eurex				
Erlöse aus Aktienindexderivaten	438,3	379,2	0	0
Erlöse aus Zinsderivaten	184,4	166,2	0	0
Erlöse aus US-Optionen (ISE)	243,4	199,1	0	0
Erlöse aus Rohstoffderivaten	180,7	73,1	-1,8	0,2
Erlöse aus Repogeschäften	27,8	37,5	0	0
Erlöse aus Aktienderivaten	39,7	37,5	0	0
Erlöse aus FX-Derivaten ²⁾	15,8	0	0	0
Sonstige	78,6	60,9	18,3	4,6
	1.208,7	953,5	16,5	4,8
Xetra				
Handel ²⁾	146,5	124,7	0	0
Clearing- und Abwicklungserlöse	41,3	36,1	0	0
Sonstige	23,3	23,9	0	0
	211,1	184,7	0	0
Clearstream				
Depotverwahrungserlöse	510,1	465,8	0	0
Transaktionserlöse	152,3	138,1	0	0
Erlöse aus Global Securities Financing	100,6	98,2	0	0
Nettozinserträge	0	0	34,1	32,8
Sonstige	138,1	132,1	0	0
	901,1	834,2	34,1	32,8
Market Data + Services				
Information	181,2	172,3	0	0
Tools	119,3	111,6	0	0
Index	114,0	99,7	0	0
Market Solutions	33,4	33,1	0	0
	447,9	416,7	0	0
Summe	2.768,8	2.389,1	50,6	37,6
Konsolidierung der Innenumsätze	-46,0	-41,3	0	0
Konzern	2.722,8	2.347,8	50,6	37,6

1) Im Zuge der Einführung eines zinsinduzierten Platzierungsentgelts für Barsicherheiten erfolgt der Ausweis des Zinsergebnisses der zentralen Kontrahenten im Nettozinsertrag aus Bankgeschäften (vorher: Finanzergebnis), die Vorjahreszahlen wurden entsprechend angepasst.

2) Die Erlöse aus FX-Derivaten bestehen aus den Erlösen der zum 15. Oktober 2015 erstmals konsolidierten 360T Beteiligungs GmbH.

Sonstige betriebliche Erträge		Volumenabhängige Kosten		Nettoerlöse	
2015 Mio. €	2014 Mio. €	2015 Mio. €	2014 Mio. €	2015 Mio. €	2014 Mio. €
0	0	-35,6	-34,4	402,7	344,8
0	0	-1,1	-1,1	183,3	165,2
0,3	0	-155,5	-116,1	88,2	83,0
2,7	1,0	-15,7	-10,1	165,9	64,1
0	0	0	0	27,8	37,5
0	0	-3,4	-3,2	36,3	34,3
0	0	-0,1	0	15,7	0
11,2	16,2	-2,8	-3,2	105,3	78,5
14,2	17,2	-214,2	-168,1	1.025,2	807,4
0	0,5	-25,8	-24,8	120,7	100,4
0	0,1	-6,9	-6,3	34,4	29,9
6,8	8,3	-0,4	-0,6	29,7	31,6
6,8	8,9	-33,1	-31,7	184,8	161,9
0	0	-122,9	-110,4	387,2	355,4
0	0	-15,4	-13,1	136,9	125,0
0	0	-32,9	-33,7	67,7	64,5
0	0	0	0	34,1	32,8
7,6	6,4	-25,2	-18,2	120,5	120,3
7,6	6,4	-196,4	-175,4	746,4	698,0
2,5	1,9	-27,8	-25,4	155,9	148,8
3,9	0,6	-5,3	-3,9	117,9	108,2
1,1	1,0	-11,9	-10,4	103,2	90,4
0,6	0	0	0	34,0	33,1
8,1	3,5	-45,0	-39,7	411,0	380,5
36,7	36,0	-488,7	-414,9	2.367,4	2.047,8
-13,1	-12,9	59,1	54,2	0	0
23,6	23,1	-429,6	-360,7	2.367,4	2.047,8

Zusammensetzung der Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft

	2015 Mio. €	2014 (angepasst) Mio. €
Kredite und Forderungen	34,6	31,2
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	-3,0	-7,2
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	2,7	5,5
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte oder finanzielle Verbindlichkeiten:		
Zinserträge	14,3	9,3
Zinsaufwendungen	2,0	-1,2
Summe	50,6	37,6

Zusammensetzung der sonstigen betrieblichen Erträge

	2015 Mio. €	2014 Mio. €
Erträge aus Währungsdifferenzen	1,9	5,6
Erträge aus abgeschriebenen Forderungen	2,7	4,1
Erträge aus der Erfüllung von Verkaufsoptionen	0	0
Erträge aus Geschäftsbesorgung	0,4	0,2
Mieterträge aus Untervermietung	0,8	0,9
Übrige	17,8	12,3
Summe	23,6	23,1

Zu den Mieterträgen aus Untervermietung siehe [Erläuterung 38](#).

Die übrigen sonstigen betrieblichen Erträge betreffen u. a. Kooperations- und Schulungserlöse sowie Bewertungskorrekturen.

Unter volumenabhängigen Kosten sind Teil- bzw. Vorleistungen zu verstehen, die die Gruppe Deutsche Börse von Dritten bezieht und als Bestandteil der eigenen Wertschöpfungskette vertreibt, und die mittel- bis langfristig von der Volumen- bzw. Umsatzentwicklung abhängig sind.

5. Personalaufwand

Zusammensetzung des Personalaufwands

	2015 Mio. €	2014 Mio. €
Löhne und Gehälter	517,0	394,7
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	123,7	77,7
Summe	640,7	472,4

Der Personalaufwand enthält Kosten für Effizienzprogramme in Höhe von 61,1 Mio.€ (2014: 11,7 Mio.€) sowie Kosten für neu konsolidierte Gesellschaften in Höhe von 41,4 Mio.€ (2014: null). Der verbleibende Anstieg resultiert aus dem Zuwachs an Mitarbeitern (siehe auch [Erläuterung 43](#)), der Umstellung der Vorstandsvergütung und einer erhöhten Bonusauszahlung.

6. Sonstige betriebliche Aufwendungen

Zusammensetzung der sonstigen betrieblichen Aufwendungen

	2015 Mio. €	2014 Mio. €
Kosten für IT-Dienstleister und sonstige Beratung	258,0	203,9
EDV-Kosten	104,6	91,2
Raumkosten	72,5	71,0
Nicht abzugsfähige Vorsteuer	43,4	47,8
Reise-, Bewirtungs- und Repräsentationsaufwendungen	27,3	25,2
Werbe- und Marketingkosten	21,8	23,8
Versicherungen, Beiträge und Gebühren	17,4	13,8
Personalnebenkosten und freiwillige soziale Leistungen	16,4	15,0
Vergütung des Aufsichtsrats	5,5	5,4
Aufwendungen aus Geschäftsbesorgungsverträgen	4,0	5,7
Aufwendungen aus Währungsdifferenzen	3,6	3,0
Übrige	16,7	11,8
Summe	591,2	517,6

Die Kosten für IT-Dienstleister und sonstige Beratung betreffen im Wesentlichen Aufwendungen im Zusammenhang mit der Entwicklung von Software. Zur Analyse der Entwicklungskosten siehe [Erläuterung 7](#). Ferner enthalten diese Kosten Aufwendungen für strategische und rechtliche Beratungsdienstleistungen sowie für Prüfungstätigkeiten. Der Anstieg der Kosten für IT-Dienstleistungen und sonstige Beratungen um 54,1 Mio.€ resultiert überwiegend aus Kosten im Zusammenhang mit Fusionen und Übernahmen und strafrechtlichen Ermittlungen gegen Clearstream.

Zusammensetzung der Abschlussprüferhonorare

	2015		2014	
	Gesamt Mio. €	Deutschland Mio. €	Gesamt Mio. €	Deutschland Mio. €
Abschlussprüfung	3,2	1,6	2,7	1,3
Sonstige Bestätigungs- oder Bewertungsleistungen	1,3	0,8	1,4	1,3
Steuerberatungsleistungen	1,1	0,6	0,6	0,3
Sonstige Leistungen	0,6	0,5	0,4	0,3
Summe	6,2	3,5	5,1	3,2

7. Forschungs- und Entwicklungskosten

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

Forschungs- und Entwicklungskosten

	Gesamtaufwand für Softwareerstellung		davon aktiviert	
	2015 Mio. €	2014 Mio. €	2015 Mio. €	2014 Mio. €
Eurex				
Handelsplattform T7 für Xetra/Eurex	5,4	12,3	3,2	5,5
Eurex Clearing Prisma	24,4	24,3	10,3	6,1
Handelsplattform ISE	7,1	6,0	4,2	5,3
EEX-Software	6,9	2,2	3,6	2,2
EurexOTC Clear	33,6	46,2	15,0	17,6
360T	0,6	0	0,6	0
Übrige Eurex-Software	18,3	17,5	11,0	6,3
	96,3	108,5	47,9	43,0
Xetra				
Handelsplattform T7 für Xetra/Eurex	0,4	0,8	0,2	0
CCP-Releases	1,0	1,4	0	0
Übrige Xetra-Software	2,5	2,8	0,2	0
	3,9	5,0	0,4	0
Clearstream				
Collateral Management and Settlement	48,3	62,1	20,5	26,9
Custody	27,3	16,2	16,7	10,5
Connectivity	21,2	21,5	10,4	5,8
Investmentfonds	3,4	2,0	1,6	0,7
	100,2	101,8	49,2	43,9
Market Data + Services	6,4	4,1	1,1	0,3
Forschungsaufwand	2,5	2,3	0	0
Summe	209,3	221,7	98,6	87,2

8. Beteiligungsergebnis

Zusammensetzung des Beteiligungsergebnisses

	2015 Mio. €	2014 Mio. €
At-Equity-Ergebnis assoziierter Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen		
EPEX Spot SE ¹⁾	0	8,2
The Options Clearing Corporation	3,1	0
Tradegate AG Wertpapierhandelsbank	1,8	0,5
BrainTrade Gesellschaft für Börsensysteme mbH	0,3	0,3
Deutsche Börse Commodities GmbH	0,3	0,1
Digital Vega FX Ltd	0,2	0
LuxCSD S.A.	0,1	k.A.
European Market Coupling Company GmbH i.L. ¹⁾	0	0,3
ID's SAS ²⁾	0	1,4
Summe Erträge aus At-Equity-Bewertung	5,8	10,8
Bondcube Limited	-5,4	-0,5
Zimory GmbH	-3,2	-6,1
Deutsche Börse Cloud Exchange AG	-3,1	-1,4
Global Markets Exchange Group International, LLP	-0,6	-0,7
R5FX Ltd	-0,4	0
China Europe International Exchange AG	-0,2	k.A.
Hanweck Associates, LLC ³⁾	-0,1	0
Digital Vega FX Ltd	0	-0,1
Summe Aufwendungen aus At-Equity-Bewertung⁴⁾	-13,0	-8,8
Ergebnis assoziierter Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	-7,2	2,0
Ergebnis aufgrund des Wechsels zur Vollkonsolidierung	5,3⁵⁾	10,6⁶⁾
Ergebnis anderer Unternehmen	2,7	65,7
Beteiligungsergebnis	0,8	78,3

1) Seit der Vollkonsolidierung der European Energy Exchange AG zum 1. Januar 2014 wird die Gesellschaft als assoziiertes Unternehmen bilanziert, siehe auch [Unternehmensbericht 2014, Erläuterung 2.](#)

2) Mit Wirkung zum 30. Juli 2014 veräußerte die Deutsche Börse AG ihren Beteiligungsanteil an der ID's SAS. Seitdem wird die Gesellschaft nicht mehr als assoziiertes Unternehmen bilanziert, siehe auch [Unternehmensbericht 2014, Erläuterung 2.](#)

3) Seit November 2015 wird die Hanweck Associates, LLC nicht mehr als assoziiertes Unternehmen bilanziert, siehe [Erläuterung 2.](#)

4) Einschließlich Wertminderungen

5) Aufgrund des Statuswechsels der EPEX Spot SE mit Wirkung zum 1. Januar 2015 von einem assoziierten auf ein vollkonsolidiertes Unternehmen, siehe [Erläuterung 2.](#)

6) Aufgrund des Statuswechsels der European Energy Exchange AG von einem assoziierten zu einem vollkonsolidierten Unternehmen mit Wirkung zum 1. Januar 2014, siehe [Unternehmensbericht 2014, Erläuterung 2.](#)

Das Ergebnis assoziierter Unternehmen enthält Wertminderungsaufwendungen in Höhe von 2,6 Mio. € (2014: 3,9 Mio. €), die auf die Beteiligung an der Zimory GmbH, Berlin, Deutschland, entfallen. Desweiteren fielen Wertminderungsaufwendungen in Höhe von 1,5 Mio. € (2014: null), auf die Beteiligung an der Deutsche Börse Cloud Exchange AG, Eschborn, Deutschland, an, die wiederum zu 50,1 Prozent von der Zimory GmbH gehalten wird. Die negative Wertentwicklung des Teilkonzerns Zimory GmbH ist insbesondere auf den Wegfall eines Hauptkunden zurückzuführen. Der erzielbare Betrag, der auf Basis des beizulegenden Zeitwertes abzüglich Veräußerungskosten ermittelt wurde, erfolgte unter Zugrundelegung von Substanzwerten (Inputfaktoren auf Ebene 3). Die Wertminderung wurde im Ergebnis assoziierter Unternehmen erfasst und ist dem Segment Eurex zuzuordnen.

Im Geschäftsjahr 2015 wurden zudem im Ergebnis assoziierter Unternehmen erfolgswirksame Wertminderungsaufwendungen in Höhe von 1,7 Mio. € aufgrund einer unbefriedigenden wirtschaftlichen Entwicklung der Bondcube Limited, registriert in England und Wales, Großbritannien, erfasst. Der erzielbare Betrag, der auf Basis des beizulegenden Zeitwertes abzüglich Veräußerungskosten ermittelt wurde, betrug 1 Mio. £. Die Ermittlung des Wertes erfolgte unter Zugrundelegung von Substanzwerten (Inputfaktoren auf Ebene 3). Die Wertminderung wurde im Ergebnis assoziierter Unternehmen erfasst und ist dem Segment Xetra zuzuordnen.

Das Ergebnis anderer Unternehmen enthält Erträge in Höhe von 2,3 Mio. US-\$, die aus der Neubewertung im Zusammenhang mit dem Verlust des maßgeblichen Einflusses auf die Hanweck Associates, LLC, USA, resultieren. Für Details siehe [Erläuterung 2](#).

Im Berichtsjahr sind Dividenden in Höhe von 0,9 Mio. € (2014: 7,4 Mio. €) aufgrund der Beteiligungen an assoziierten Unternehmen und 6,4 Mio. € (2014: 17,4 Mio. €) aufgrund der Beteiligungen an anderen Unternehmen zugeflossen.

9. Finanzergebnis

Zusammensetzung der Finanzerträge

	2015 Mio. €	2014 (angepasst) Mio. €
Sonstige Zinsen und zinsähnliche Erträge	17,5	7,3
Sonstige Zinserträge auf Kundenforderungen der Kategorie „Kredite und Forderungen“	2,1	0
Zinsen aus Bankguthaben der Kategorie „Kredite und Forderungen“	0,8	0,1
Zinserträge aus zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren	0,6	1,1
Zinserträge aus Forderungen gegenüber assoziierten Unternehmen und Mitarbeitern der Kategorie „Kredite und Forderungen“	0,2	0,2
Zinsen aus Reverse Repurchase Agreements der Kategorie „Kredite und Forderungen“	0	0,1
Summe	21,2	8,8

Zusammensetzung der Finanzaufwendungen

	2015 Mio. €	2014 (angepasst) Mio. €
Zinsen auf langfristige Ausleihungen ¹⁾	49,6	42,1
Zinsen auf Steuern	6,3	6,4
Zinsähnliche Aufwendungen für zu Sicherungszwecken gehaltene Derivate	2,8	2,8
Sonstige Kosten und zinsähnliche Aufwendungen ¹⁾	1,4	1,1
Aufwendungen aus der Aufzinsung der Pensionsrückstellungen	1,3	2,4
Transaktionskosten für langfristige Verbindlichkeiten ¹⁾	1,1	0,8
Zinsähnliche Aufwendungen aus der Neubewertung von bedingten Kaufpreiskomponenten	0,3	0,7
Zinsaufwendungen aus Negativzinsen ¹⁾	0,3	0
Zinsen für kurzfristige Verbindlichkeiten ¹⁾	0,3	0,4
Zinsaufwendungen aus zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren ¹⁾	0,2	0
Summe	63,6	56,7

1) Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet

10. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

Zusammensetzung der Steuern vom Einkommen und vom Ertrag (Hauptbestandteile)

	2015 Mio. €	2014 Mio. €
Tatsächliche Ertragsteuern auf das Ergebnis:		
des laufenden Jahres	245,6	226,9
aus früheren Jahren	-1,4	-4,6
Latenter Steuer(ertrag)/-aufwand auf temporäre Differenzen	3,2	-48,8
Summe	247,4	173,5

Vom tatsächlichen Steueraufwand in Höhe von 244,2 Mio. € entfallen 180,3 Mio. € auf das Inland und 63,9 Mio. € auf das Ausland (2014: Inland 151,5 Mio. €, Ausland 70,8 Mio. €). Vom latenten Steuerertrag in Höhe von 3,2 Mio. € entfallen -8,8 Mio. € Ertrag auf das Inland und 12,0 Mio. € Aufwand auf das Ausland (2014: Ertrag im Inland -1,9 Mio. €, Ertrag im Ausland -46,9 Mio. €).

Um die latenten Steuern für die deutschen Gesellschaften zu berechnen, wurden im Berichtsjahr Steuersätze von 28 bis 32 Prozent verwendet. Diese berücksichtigen die Gewerbeertragsteuer mit Hebesätzen von 330 bis 460 Prozent (2014: 280 bis 460 Prozent) auf den Steuermessbetrag von 3,5 Prozent (2014: 3,5 Prozent), die Körperschaftsteuer mit 15 Prozent (2014: 15 Prozent) und den Solidaritätszuschlag von 5,5 Prozent (2014: 5,5 Prozent) auf die Körperschaftsteuer.

Für die luxemburgischen Gesellschaften wurde ein Steuersatz von 29,2 Prozent (2014: 29,2 Prozent) verwendet. Dieser berücksichtigt die Gewerbeertragsteuer mit einem Satz von 6,7 Prozent (2014: 6,7 Prozent) und die Körperschaftsteuer mit einem Satz von 22,5 Prozent (2014: 22,5 Prozent).

Für die Gesellschaften in Australien, China, Großbritannien, Irland, Japan, Portugal, der Schweiz, Singapur, Spanien, der Tschechischen Republik und den USA wurden Steuersätze von 12,5 bis 45,0 Prozent (2014: 12,5 bis 45,0 Prozent) angewandt.

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

Zusammensetzung der latenten Steuern

	Latente Steueransprüche		Latente Steuerschulden		Währungs- differenzen	Latenter Steueraufwand/ (-ertrag)		Erfolgsneutraler Steueraufwand/ (-ertrag)	
	2015 Mio. €	2014 Mio. €	2015 Mio. €	2014 Mio. €		2015 Mio. €	2014 Mio. €	2015 Mio. €	2014 Mio. €
Pensionsrückstellungen und ähnliche Verpflichtungen	56,8	53,7 ¹⁾	0	0	-0,4	-2,8	0,6	0,1 ⁸⁾	-17,6 ⁸⁾
Sonstige Rückstellungen	25,7 ²⁾	21,6	0	0	-1,9	-1,7	-3,1	0	0
Verzinsliche Verbindlichkeiten	9,1	2,9	0	0	0	-6,2	-4,0	0	0
Immaterielle Vermögenswerte	0	0	-38,3 ³⁾	-27,2	0,5	7,3	7,3	0	0
Immaterielle Vermögenswerte aus Kaufpreisallokation	0	0	-396,0 ⁴⁾	-276,4 ⁵⁾	20,5	-15,0	16,7	0	0
Langfristige Vermögenswerte	8,8 ⁶⁾	0,7	0	0	0	-2,6	0,1	0	0
Wertpapiere der langfristigen Vermögenswerte	0	0	-40,7	-32,8 ⁷⁾	3,0	1,6	3,2	3,3 ⁸⁾	0,7 ⁸⁾
Sonstige langfristige Vermögenswerte	1,7	2,3	0	0	0	0	0	0,6 ⁸⁾	0,7 ⁸⁾
Sonstige Verbindlichkeiten	1,7	1,5	0	0	0	-0,2	0,1	0	0
Verlustvorträge	87,7 ⁹⁾	99,6 ¹⁰⁾	0	0	-9,8	22,8	-69,7	0	0
Währungsdifferenzen	0	0	-149,5	-85,1	0	0	0	64,4 ¹¹⁾	68,6 ¹¹⁾
Bruttowert	191,5	182,3	-624,5	-421,5	11,9	3,2	-48,8	68,4	52,4
Saldierung der latenten Steuern	-43,2	-42,0	43,2	42,0	0	0	0	0	0
Summe	148,3	140,3	-581,3	-379,5	11,9	3,2	-48,8	68,4	52,4

1) Davon 0,1 Mio. € aus dem Erwerb durch Unternehmenszusammenschlüsse im Zusammenhang mit der Erstkonsolidierung der European Energy Exchange AG

2) Davon 0,5 Mio. € aus dem Erwerb durch Unternehmenszusammenschlüsse im Zusammenhang mit der Erstkonsolidierung bei der European Energy Exchange AG

3) Davon -3,3 Mio. € aus dem Erwerb durch Unternehmenszusammenschlüsse im Zusammenhang mit der Erstkonsolidierung der 360T-Gruppe

4) Davon -114,1 Mio. € aus dem Erwerb durch Unternehmenszusammenschlüsse im Zusammenhang mit der Erstkonsolidierung bei der European Energy Exchange AG und der 360T-Gruppe

5) Davon -23,8 Mio. € aus dem Erwerb durch Unternehmenszusammenschlüsse im Zusammenhang mit der Erstkonsolidierung der European Energy Exchange AG; 22,9 Mio. € wurden von „Langfristige Vermögenswerte“ in „Immaterielle Werte aus Kaufpreisallokation“ umgegliedert.

6) Davon 5,5 Mio. € aus dem Erwerb durch Unternehmenszusammenschlüsse im Zusammenhang mit der Erstkonsolidierung bei der European Energy Exchange AG

7) 24,4 Mio. € wurden von „Immaterielle Vermögenswerte aus Kaufpreisallokation“ in „Wertpapiere des Anlagevermögens“ umgegliedert.

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

9) Davon 1,1 Mio. € aus dem Erwerb durch Unternehmenszusammenschlüsse im Zusammenhang mit der Erstkonsolidierung bei der European Energy Exchange AG

10) Davon 4,9 Mio. € aus dem Erwerb durch Unternehmenszusammenschlüsse im Zusammenhang mit der Erstkonsolidierung der European Energy Exchange AG

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

Für Steuern auf künftige Dividenden, die unter Umständen aus den Gewinnrücklagen von Tochter- und assoziierten Unternehmen gezahlt werden, wurden keine passiven latenten Steuern ausgewiesen.

Gemäß § 8b Abs. 5 Körperschaftsteuergesetz sind 5 Prozent aller Dividenden und ähnlichen Einkünfte bei deutschen Kapitalgesellschaften als steuerpflichtig zu behandeln. Es bestehen keine nicht ausgewiesenen passiven latenten Steuern auf künftige Dividenden von Tochtergesellschaften und assoziierten Unternehmen sowie aus Gewinnen aus der Veräußerung von Tochtergesellschaften und assoziierten Unternehmen (2014: 0,8 Mio. €).

Überleitungsrechnung vom erwarteten zum ausgewiesenen Steueraufwand

	2015 Mio. €	2014 Mio. €
Abgeleitete Ertragsteuern aus dem Ergebnis vor Steuern	247,1	250,5
Steuerlich genutzte Verluste und steuerlich unwirksame Verlustvorträge	0,7	7,8
Aktivierung latenter Steuern auf bisher nicht angesetzte Verlustvorträge	-7,5	-55,0
Steuerermehrungen aufgrund sonstiger steuerlich nicht abzugsfähiger Aufwendungen	11,0	12,0
Auswirkungen aufgrund unterschiedlicher Steuersätze	9,7	-6,6
Auswirkungen aufgrund Steuersatzänderungen	-0,1	0
Steuererminderung aufgrund von Dividenden sowie der Veräußerung von Beteiligungen	-13,7	-31,5
Währungsdifferenzen	0	0
Sonstige	1,6	0,9
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag für das laufende Jahr	248,8	178,1
Ertragsteuern aus früheren Jahren	-1,4	-4,6
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	247,4	173,5

Zur Ermittlung des erwarteten Steueraufwands wird das Ergebnis vor Steuern mit dem für das Jahr 2015 angenommenen Gesamtsteuersatz der Gruppe von 26 Prozent (2014: 26 Prozent) multipliziert.

Zum Ende des Berichtsjahres bestanden aufgelaufene, noch nicht genutzte steuerliche Verluste von 60,6 Mio. € (2014: 51,7 Mio. €), für die keine aktiven latenten Steuerabgrenzungen gebildet wurden. Diese noch nicht genutzten Verluste entfallen zu 3,8 Mio. € auf das Inland und zu 56,8 Mio. € auf das Ausland (2014: Inland 4,0 Mio. €, Ausland 47,7 Mio. €). 2015 wurden steuerliche Verluste in Höhe von 0,7 Mio. € (2014: 1,9 Mio. €) geltend gemacht.

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

Erläuterungen zur Konzernbilanz

11. Immaterielle Vermögenswerte

Immaterielle Vermögenswerte

	Erworbene Software Mio. €	Selbst erstellte Software Mio. €	Geschäfts- oder Firmenwerte Mio. €	Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau ¹⁾ Mio. €	Andere immaterielle Vermögens- werte Mio. €	Summe Mio. €
Anschaffungskosten zum 01.01.2014	204,1	655,7	2.053,3	85,2	1.888,6	4.886,9
Erwerb durch Unternehmens- zusammenschlüsse ²⁾	13,5	1,9	58,4	1,7	97,6	173,1
Zugänge	15,7	6,0	0	81,2	0	102,9
Abgänge	-4,8	-6,6	0	-1,2	0	-12,6
Umgliederungen	1,4	65,3	0	-66,7	0	0
Währungsdifferenzen	0,8	4,8	124,0	0	188,2	317,8
Anschaffungskosten zum 31.12.2014	230,7	727,1	2.235,7	100,2	2.174,4	5.468,1
Erwerb durch Unternehmens- zusammenschlüsse ³⁾	0,3	15,3	554,2	0,8	359,6	930,2
Zugänge	13,5	7,0	0	91,6	0	112,1
Abgänge	-1,0	-1,1	0	0	0	-2,1
Umgliederungen	1,0	37,7	0	-38,7	0	0
Währungsdifferenzen	0,8	4,8	119,6	0,2	181,3	306,7
Anschaffungskosten zum 31.12.2015	245,3	790,8	2.909,5	154,1	2.715,3	6.815,0
Abschreibung und Wertminderungsaufwand zum 01.01.2014	183,0	498,0	10,7	0	1.036,5	1.728,2
Planmäßige Abschreibung	15,7	47,4	0	0	21,9	85,0
Abgänge	-4,6	-6,6	0	0	0	-11,2
Währungsdifferenzen	0,4	3,4	0	0	135,8	139,6
Abschreibung und Wertminderungsaufwand zum 31.12.2014	194,5	542,2	10,7	0	1.194,2	1.941,6
Planmäßige Abschreibung	16,3	52,7	0	0	33,3	102,3
Wertminderungsaufwand	1,2	1,5	0	1,6	0	4,3
Abgänge	-0,9	-0,8	0	0	0	-1,7
Währungsdifferenzen	0,4	3,6	0	0	131,5	135,5
Abschreibung und Wertminderungsaufwand zum 31.12.2015	211,5	599,2	10,7	1,6	1.359,0	2.182,0
Buchwert zum 31.12.2014	36,2	184,9	2.225,0	100,2	980,2	3.526,5
Buchwert zum 31.12.2015	33,8	191,6	2.898,8	152,5	1.356,3	4.633,0

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

2) Hierbei handelt es sich ausschließlich um Zugänge im Zuge der Vollkonsolidierung der European Energy Exchange AG sowie der Anteilerwerbe an der Clearstream Global Securities Services Limited und Impendium Systems Ltd.

3) Hierbei handelt es sich im Wesentlichen um Zugänge im Rahmen des Unternehmenszusammenschlusses mit der 360T Beteiligungs GmbH und deren Tochterunternehmen sowie im Rahmen der Erstkonsolidierung der Powernext SA, der EPEX Spot-Gruppe und der APX Holding-Gruppe, siehe [Erläuterung 2](#).

Software und geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau

Die Zugänge und Umgliederungen bei Software betreffen im Wesentlichen die Entwicklung der pan-europäischen Wertpapier-Settlement-Plattform (TARGET2-Securities, T2S) des Segments Clearstream sowie die Entwicklung des Risikomanagement- und Clearingsystems (Eurex Clearing Prisma) sowie der Derivatehandelsplattform T7 des Segments Eurex.

Buchwerte von wesentlichen Softwareanwendungen und Anlagen im Bau sowie Restabschreibungsdauern für Softwareanwendungen

	Buchwert zum		Restabschreibungsdauer zum	
	31.12.2015 Mio. €	31.12.2014 Mio. €	31.12.2015 Jahre	31.12.2014 Jahre
Eurex				
Derivatehandelsplattform T7	29,8	31,9	4,9–7,0	4,9–6,9
Eurex Clearing Prisma Release 1.0	29,0	13,6	2,3–6,5	5,3
ISE-Handelsplattform einschließlich Applikationen	20,7	19,2	2,0–5,0	2,0–4,3
C7 Release 3.0	13,4	1,6	k.A.	k.A.
Eurex Clearing Prisma Release 2.0	12,1	11,9	6,4–6,9	7,0
Clearstream				
TARGET2-Securities	71,8	51,7	k.A.	k.A.
MALMO	20,8	15,5	5,0	k.A.
Single Network	10,1	7,5	k.A.	k.A.
1CAS Custody & Portal	9,6	0	k.A.	k.A.
GVAS	6,7	10,5	2,7	3,7

Neben anlassbezogenen Werthaltigkeitstests aller immateriellen Vermögenswerte werden ebenso die noch nicht nutzungsbereiten immateriellen Vermögenswerte mindestens jährlich auf Wertminderung überprüft. Hieraus ergab sich 2015 ein Wertminderungsbedarf von insgesamt 4,3 Mio. € (2014: null).

Geschäfts- oder Firmenwerte und andere immaterielle Vermögenswerte aus Unternehmenszusammenschlüssen

Entwicklung der Geschäfts- oder Firmenwerte und anderen immateriellen Vermögenswerte nach Unternehmenszusammenschlüssen

	ISE Mio. €	Clearstream Mio. €	360T Mio. €	EEX Mio. €	STOXX Mio. €	Sonstige Mio. €	Summe Mio. €
Geschäfts- oder Firmenwerte							
Stand zum 01.01.2015	1.043,6	1.063,8	0	33,3	32,6	51,7	2.225,0
Erwerb durch Unternehmenszusammenschlüsse	0	0	529,0	0	0	25,2	554,2
Währungsdifferenzen	117,7	0	0	0	0	1,9	119,6
Stand zum 31.12.2015	1.161,3	1.063,8	529,0	33,3	32,6	78,8	2.898,8
Andere immaterielle Vermögenswerte							
Stand zum 01.01.2015	440,9	0	0	71,9	441,6	25,8	980,2
Erwerb durch Unternehmenszusammenschlüsse	0	0	252,2	0	0	107,4	359,6
Planmäßige Abschreibung	-16,1	0	-2,1	-4,7	-3,1	-7,3	-33,3
Währungsdifferenzen	49,7	0	0	0	0	0,1	49,8
Stand zum 31.12.2015	474,5	0	250,1	67,2	438,5	126,0	1.356,3

Die anderen immateriellen Vermögenswerte unterteilen sich in die folgenden Kategorien:

Entwicklung der anderen immateriellen Vermögenswerte nach Kategorien

	Börsenlizenzen Mio. €	Markennamen Mio. €	Teilnehmer- und Kunden- beziehungen Mio. €	Sonstige immaterielle Vermögenswerte Mio. €	Summe Mio. €
Stand zum 01.01.2015	122,9	428,3	421,8	7,2	980,2
Erwerb durch Unternehmenszusammenschlüsse	0,2	27,8	331,3	0,3	359,6
Planmäßige Abschreibung	0	-1,0	-31,0	-1,3	-33,3
Währungsdifferenzen	13,8	0,4	35,4	0,2	49,8
Stand zum 31.12.2015	136,9	455,5	757,5	6,4	1.356,3

Im Rahmen der Unternehmenszusammenschlüsse mit der Powernext SA und der EPEX Spot-Gruppe zum 1. Januar 2015, der APX Holding-Gruppe zum 4. Mai 2015 und der 360T-Gruppe zum 15. Oktober 2015 erwarb die Gruppe Deutsche Börse neben Geschäfts- oder Firmenwerten auch andere immaterielle Vermögenswerte. Zu deren Buchwerten im Erwerbszeitpunkt sowie den Nutzungsdauern siehe die entsprechenden Tabellen in [Erläuterung 2](#) und [Erläuterung 3](#).

Geschäfts- oder Firmenwerte und bestimmte andere immaterielle Vermögenswerte mit unbestimmter Nutzungsdauer werden mindestens einmal jährlich auf Werthaltigkeit überprüft. Da diese Vermögenswerte keine Zahlungsmittelzuflüsse generieren, die weitestgehend unabhängig von denen anderer Vermögenswerte sind, wird der erzielbare Betrag der Zahlungsmittel generierenden Einheit (ZGE) bzw. Gruppe von ZGEs, der der Vermögenswert zugeordnet ist, bestimmt. Die Zuordnung der Vermögenswerte auf die jeweilige ZGE kann der folgenden Tabelle entnommen werden:

Allokation der Buchwerte immaterieller Vermögenswerte mit unbestimmter Nutzungsdauer auf ZGEs

Vermögenswert	(Gruppe) Zahlungsmittel generierende(r) Einheit(en)				
	Eurex Core + ISE Mio. €	Clearstream Core Mio. €	Eurex Core Mio. €	360T Mio. €	EEX Mio. €
Geschäfts- oder Firmenwerte					
International Securities Exchange	1.161,3	0	0	0	0
Clearstream	0	1.063,8	0	0	0
360T-Gruppe ¹⁾	0	47,3	292,5	189,2	0
European Energy Exchange	0	0	0	0	33,3
STOXX	0	0	0	0	0
Powernext/EPEX Spot-Gruppe	0	0	0	0	18,4
Clearstream Global Securities Services	0	0	0	0	0
Impendium	0	0	0	0	0
Market News International	0	0	0	0	0
APX Holding-Gruppe	0	0	0	0	6,6
Börse Frankfurt Zertifikate	0	0	0	0	0
Clearstream Fund Services	0	0	0	0	0
Need to Know News	0	0	0	0	0
Open Finance	0	0	0	0	0
Infobolsa	0	0	0	0	0
Kingsbury	0	0	0	0	0
Indexium	0	0	0	0	0
Börsenlizenzen					
International Securities Exchange	0	0	0	0	0
European Energy Exchange	0	0	0	0	0,3
Börse Frankfurt Zertifikate	0	0	0	0	0
Powernext/EPEX Spot-Gruppe	0	0	0	0	0,1
APX Holding-Gruppe	0	0	0	0	0,1
Markennamen					
STOXX	0	0	0	0	0
360T-Gruppe	0	0	0	19,9	0
Powernext/EPEX Spot-Gruppe	0	0	0	0	7,2
European Energy Exchange	0	0	0	0	5,8

1) Vorläufige Allokation

Die erzielbaren Beträge der ZGEs werden abhängig von der jeweiligen Einheit entweder auf Basis des Nutzungswertes oder auf Basis des beizulegenden Zeitwertes abzüglich Veräußerungskosten ermittelt. Nur, sofern einer dieser Werte (Nutzungswert oder beizulegender Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten) den Buchwert nicht übersteigt, wird der jeweils andere Wert ermittelt. Da kein aktiver Markt für die ZGEs vorliegt, wird sowohl für die Ermittlung des Nutzungs- als auch des beizulegenden Zeitwertes abzüglich Veräußerungskosten die Discounted Cashflow-Methode zugrunde gelegt. Bei den hierbei verwendeten Inputfaktoren handelt es sich stets um Inputfaktoren der Ebene 3.

Die wesentlichen Annahmen zur Bestimmung des erzielbaren Betrags sind abhängig von der jeweiligen ZGE bzw. Gruppe von ZGEs. Zur Diskontierung der geplanten Zahlungsströme werden für jede ZGE bzw. Gruppe von ZGEs individuelle Kapitalkosten ermittelt. Diese basieren auf Daten, die die Beta-Faktoren,

(Gruppe) Zahlungsmittel generierende(r) Einheit(en)

Segment MD+S Mio. €	Fund Services Mio. €	Börse Frankfurt Zertifikate Mio. €	Infobolsa Mio. €	ISE Mio. €	STOXX Mio. €	Summe Mio. €
0	0	0	0	0	0	1.161,3
0	0	0	0	0	0	1.063,8
0	0	0	0	0	0	529,0
0	0	0	0	0	0	33,3
32,6	0	0	0	0	0	32,6
0	0	0	0	0	0	18,4
0	15,6	0	0	0	0	15,6
10,7	0	0	0	0	0	10,7
8,6	0	0	0	0	0	8,6
0	0	0	0	0	0	6,6
0	0	4,6	0	0	0	4,6
0	4,0	0	0	0	0	4,0
3,6	0	0	0	0	0	3,6
0	0	0	3,1	0	0	3,1
0	0	0	2,9	0	0	2,9
0,5	0	0	0	0	0	0,5
0,2	0	0	0	0	0	0,2
0	0	0	0	136,2	0	136,2
0	0	0	0	0	0	0,3
0	0	0,2	0	0	0	0,2
0	0	0	0	0	0	0,1
0	0	0	0	0	0	0,1
0	0	0	0	0	420,0	420,0
0	0	0	0	0	0	19,9
0	0	0	0	0	0	7,2
0	0	0	0	0	0	5,8

die Fremdkapitalkosten sowie die Kapitalstruktur der jeweiligen Peer Group berücksichtigen. Annahmen zu Preisen, Handelsvolumen, verwahrtm Vermögen, Marktanteilen oder der allgemeinen Geschäftsentwicklung basieren auf Erfahrungswerten oder Daten aus der Marktforschung. Andere wesentliche Annahmen basieren hauptsächlich auf externen Faktoren und decken sich grundsätzlich mit der internen Managementplanung. Wichtige gesamtwirtschaftliche Kennzahlen sind z. B. die Stände und Volatilitäten von Aktienindizes sowie Zinssätze, Wechselkurse, das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts, Arbeitslosenquoten und die Staatsverschuldung. Bei der Berechnung des Nutzungswertes werden die Planungsrechnungen ggf. um Effekte aus künftigen Restrukturierungen und Erweiterungsinvestitionen bereinigt.

Die wesentlichen, im Rahmen der Werthaltigkeitstests für die Jahre 2015 und 2014 verwendeten Annahmen können den folgenden Tabellen entnommen werden:

Wesentliche Annahmen im Rahmen der Werthaltigkeitstests im Jahr 2015

(Gruppe) Zahlungsmittel generierende(r) Einheit(en)	Erzielbarer Betrag	Risikofreier Zinssatz %	Markt- risiko- prämie %	Diskontie- rungssatz %	Wachs- tumsrate ewige Rente %	CAGR ¹⁾	
						Nettoerlöse %	Operative Kosten ²⁾ %
Eurex Core + ISE	beizulegender Zeitwert abzgl. Veräußerungskosten	1,2	6,5	9,3 (n.St.) ³⁾	1,0	6,7	3,4
Clearstream Core	Nutzungswert	1,2	6,5	11,0 (v.St.) ⁴⁾	1,5	3,0	4,3
Eurex Core	beizulegender Zeitwert abzgl. Veräußerungskosten	1,2	6,5	9,3 (n.St.)	1,0	7,1	3,7
360T	beizulegender Zeitwert abzgl. Veräußerungskosten	1,2	6,5	8,7 (n.St.)	2,5	18,9	17,5
EEX	beizulegender Zeitwert abzgl. Veräußerungskosten	1,1	6,5	9,3 (n.St.)	1,0	2,8	1,6
Segment MD+S	beizulegender Zeitwert abzgl. Veräußerungskosten	1,1	6,5	8,5 (n.St.)	2,0	3,9	2,4
Fund Services	beizulegender Zeitwert abzgl. Veräußerungskosten	1,2	6,5	12,7 (n.St.)	2,0	11,6	8,9
Börse Frankfurt Zertifikate	beizulegender Zeitwert abzgl. Veräußerungskosten	1,1	6,5	12,8 (n.St.)	2,0	1,5	2,2
Infobolsa	beizulegender Zeitwert abzgl. Veräußerungskosten	1,2	6,5	9,6 (n.St.)	2,5	3,1	1,9
ISE	Nutzungswert	2,8	6,5	14,1 (v.St.)	2,5	1,4	0,8
STOXX	beizulegender Zeitwert abzgl. Veräußerungskosten	1,1	6,5	9,5 (n.St.)	2,0	10,3	3,7

1) CAGR = Compound Annual Growth Rate, dt.: durchschnittliche jährliche Wachstumsrate

2) Ohne Abschreibungen und Wertminderungsaufwendungen

3) n.St = nach Steuern

4) v.St = vor Steuern

Wesentliche Annahmen im Rahmen der Werthaltigkeitstests im Jahr 2014

(Gruppe) Zahlungsmittel generierende(r) Einheit(en)	Erzielbarer Betrag	Risikofreier Zinssatz %	Markt- risiko- prämie %	Diskontie- rungssatz %	Wachs- tumsrate ewige Rente %	CAGR ¹⁾	
						Nettoerlöse %	Operative Kosten ²⁾ %
Eurex Core + ISE	Nutzungswert	1,2	6,5	12,6 (v.St.) ³⁾	1,0	2,2	1,5
Clearstream Core	Nutzungswert	1,2	6,5	12,0 (v.St.)	1,5	5,1	-0,9
EEX	beizulegender Zeitwert abzgl. Veräußerungskosten	1,2	6,5	9,6 (n.St.) ⁴⁾	2,0	1,5	-1,9
Segment MD+S	beizulegender Zeitwert abzgl. Veräußerungskosten	1,7	6,5	9,0 (n.St.)	2,0	2,8	1,6
Fund Services	beizulegender Zeitwert abzgl. Veräußerungskosten	1,2	6,5	13,2 (n.St.)	2,5	24,6	10,3
Börse Frankfurt Zertifikate	beizulegender Zeitwert abzgl. Veräußerungskosten	1,7	6,5	13,6 (n.St.)	2,0	2,0	6,5
Infobolsa	beizulegender Zeitwert abzgl. Veräußerungskosten	1,7	6,5	9,0 (n.St.)	2,0	6,9	5,7
ISE	Nutzungswert	2,5	6,5	15,3 (v.St.)	2,5	1,1	-0,2
STOXX	beizulegender Zeitwert abzgl. Veräußerungskosten	1,7	6,5	10,0 (n.St.)	2,0	6,6	8,5

1) CAGR = Compound Annual Growth Rate, dt.: durchschnittliche jährliche Wachstumsrate

2) Ohne Abschreibungen und Wertminderungsaufwendungen

3) n.St. = nach Steuern

4) v.St. = vor Steuern

Bei einer für möglich erachteten Änderung der genannten Parameter würde es bei folgenden ZGEs bzw. Gruppen von ZGEs zu einer Wertminderung in folgender Höhe kommen:

Sensitivitätsanalyse

(Gruppe) Zahlungsmittel generierende(r) Einheit(en)	Überschuss erzielbarer Betrag über Buchwert Mio. €	Potenzielle Wertminderung bei Anpassung Parameter ¹⁾			
		Wachstumsrate ewige Rente %	WACC %	Nettoerlöse %	Operative Kosten ²⁾ %
Infobolsa	1,4	1,2	10,5	2,8	2,2
ISE	97,4	k.A.	k.A.	-0,9	k.A.

1) Die Berechnung der angegebenen Sensitivitäten erfolgt jeweils durch die Anpassung eines Parameters unter der Annahme, dass alle anderen Parameter im Bewertungsmodell konstant bleiben. Mögliche Korrelationen zwischen den Parametern bleiben somit unberücksichtigt.

2) Ohne Abschreibungen und Wertminderungsaufwendungen

12. Sachanlagen

Sachanlagen

	Einbauten in Gebäuden Mio. €	Computer- hardware, Betriebs- und Geschäfts- ausstattung Mio. €	Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau Mio. €	Summe Mio. €
Anschaffungskosten zum 01.01.2014	77,3	328,5	0,1	405,9
Erwerb durch Unternehmenszusammenschlüsse	0,5	2,0	0	2,5
Zugänge	4,6	24,9	1,1	30,6
Abgänge	-4,4	-35,8	0	-40,2
Währungsdifferenzen	1,9	2,8	0	4,7
Anschaffungskosten zum 31.12.2014	79,9	322,4	1,2	403,5
Erwerb durch Unternehmenszusammenschlüsse	0,8	2,3	2,0	5,1
Zugänge	8,1	32,0	2,2	42,3
Abgänge	0	-11,3	-2,7	-14,0
Umgliederungen	0,2	1,9	-2,1	0
Währungsdifferenzen	1,6	2,7	0,1	4,4
Anschaffungskosten zum 31.12.2015	90,6	350,0	0,7	441,3
Abschreibung und Wertminderungsaufwand zum 01.01.2014	40,0	258,6	0	298,6
Planmäßige Abschreibung	5,5	34,3	0	39,8
Abgänge	-4,3	-34,9	0	-39,2
Währungsdifferenzen	1,3	2,1	0	3,4
Abschreibung und Wertminderungsaufwand zum 31.12.2014	42,5	260,1	0	302,6
Planmäßige Abschreibung	6,8	30,4	0	37,2
Abgänge	0	-11,2	0	-11,2
Währungsdifferenzen	1,0	2,0	0	3,0
Abschreibung und Wertminderungsaufwand zum 31.12.2015	50,3	281,3	0	331,6
Buchwert zum 31.12.2014	37,4	62,3	1,2	100,9
Buchwert zum 31.12.2015	40,3	68,7	0,7	109,7

13. Finanzanlagen

Finanzanlagen

	Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunter- nehmen Mio. €	Andere Beteiligungen Mio. €	Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft Mio. €	Sonstige Wertpapiere und Ausleihungen Mio. €
Anschaffungskosten zum 01.01.2014	167,0	56,6	1.176,0	29,5
Erwerb durch Unternehmenszusammenschlüsse	-53,0	0,2	0	0
Zugänge	13,6	70,0	328,6	4,8
Abgänge	-1,8	0	0	-6,2
Zuführung/(Auflösung) Agio/Disagio	0	0	-0,6	0
Umgliederungen	-14,5	12,6	-202,1 ¹⁾	0
Währungsdifferenzen	0,6	8,1	0	1,4
Anschaffungskosten zum 31.12.2014	111,9	147,5	1.301,9	29,5
Erwerb durch Unternehmenszusammenschlüsse	-67,7	0	0	-6,4
Zugänge	14,1	29,8	771,5	14,3
Abgänge	-0,1	-17,9	0	-5,2
Zuführung/(Auflösung) Agio/Disagio	0	0	-1,7	0
Umgliederungen	-3,5	4,0	-62,2 ¹⁾	-0,3
Währungsdifferenzen	0,4	7,5	6,8	2,1
Anschaffungskosten zum 31.12.2015	55,1	170,9	2.016,3	34,0
Neubewertung zum 01.01.2014	16,4	-32,7	2,3	-3,5
Erwerb durch Unternehmenszusammenschlüsse	-28,1	0	0	0
Abgänge Wertberichtigungen	-0,3	0	0	0
Dividenden	-7,4	0	0	0
Ergebnis aus At-Equity-Bewertung	4,6	0	0	0
Erfolgsneutrale Währungsumrechnung	0	4,7	0	0,1
Erfolgswirksame Währungsumrechnung	-0,2	0	0	0
Sonstige erfolgsneutrale Neubewertung	-1,3	1,0	0	0
Sonstige erfolgswirksame Neubewertung	10,6	46,3	0	0
Erfolgsneutrale Marktpreisänderung	0	0	0,9	0,2
Erfolgswirksame Marktpreisänderung	-3,9	0	0	-0,1
Umgliederungen	1,9	0	-0,1 ¹⁾	0
Neubewertung zum 31.12.2014	-7,7	19,3	3,1	-3,3
Erwerb durch Unternehmenszusammenschlüsse	-6,6	0	0	6,4
Abgänge Wertberichtigungen	0	16,6	0	-3,2
Dividenden	-0,9	0	0	0
Ergebnis aus At-Equity-Bewertung	-1,3	0	0	0
Erfolgsneutrale Währungsumrechnung	0,3	4,4	0	0
Erfolgswirksame Währungsumrechnung	-0,3	0	0	-0,7
Sonstige erfolgsneutrale Neubewertung	0	9,2	0	0
Sonstige erfolgswirksame Neubewertung	5,3	-0,6	0	0
Erfolgsneutrale Marktpreisänderung	0	0	-0,8	0,3
Erfolgswirksame Marktpreisänderung	-5,8	0	0	-1,0
Umgliederungen	0,4	-0,4	0	0
Neubewertung zum 31.12.2015	-16,6	48,5	2,3	-1,5
Buchwert zum 31.12.2014	104,2	166,8	1.305,0	26,2
Buchwert zum 31.12.2015	38,5	219,4	2.018,6	32,5

1) Umgliedert in kurzfristige Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft

In den Anteilen an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen sind Anteile an assoziierten Unternehmen mit einem Buchwert in Höhe von 38,5 Mio. € (2014: 102,2 Mio. €) und an Gemeinschaftsunternehmen mit einem Buchwert in Höhe von null € (2014: 2,0 Mio. €) enthalten. Im Geschäftsjahr 2015 gab es anteilige Verluste von nach der Equity-Methode bilanzierten assoziierten Unternehmen in Höhe von null € (2014: 0,5 Mio. €), die nicht erfasst wurden. Auf Grund der Konsolidierung der Indexium AG seit 31. Juli 2015 bestehen zum 31. Dezember 2015 keine nicht erfassten Verluste (2014: 1,6 Mio. €).

In den „Wertpapieren und sonstigen Ausleihungen“ sind wie im Vorjahr Wertpapiere mit einem beizulegenden Zeitwert in Höhe von 5,0 Mio. € enthalten, die an die IHK Frankfurt am Main verpfändet sind.

Im Zusammenhang mit der Erlangung der Kontrolle über die EPEX Spot SE (2014: European Energy Exchange AG) zum 1. Januar 2015 wurden die bis 31. Dezember 2014 in den Anteilen an assoziierten Unternehmen ausgewiesenen Anteile neu bewertet. Der daraus resultierende Effekt in Höhe von 5,3 Mio. € (2014: 10,6 Mio. €) wurde im Geschäftsjahr 2015 im Beteiligungsergebnis ausgewiesen.

Zu den erfolgsneutralen Neubewertungen und Marktpreisänderungen siehe auch [Erläuterung 20](#). Die anderen Beteiligungen umfassen zur Veräußerung verfügbare Aktien.

Im Berichtsjahr wurden erfolgswirksame Wertminderungsaufwendungen in Höhe von 5,8 Mio. € (2014: 3,9 Mio. €) für Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen erfasst. Diese entfielen auf nicht börsennotierte Eigenkapitalinstrumente. Zu weiteren Ausführungen siehe [Erläuterung 8](#).

Zusammensetzung der Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft

	31.12.2015 Mio. €	31.12.2014 Mio. €
Festverzinsliche Wertpapiere		
von regionalen oder lokalen Gebietskörperschaften	498,0	209,3
von anderen Körperschaften/Anstalten des öffentlichen Rechts	955,4	607,9
von multilateralen Banken	487,3	487,8
von supranationalen Emittenten	77,9	0
Summe	2.018,6	1.305,0

In den Wertpapieren aus dem Bankgeschäft sind börsennotierte Finanzinstrumente in Höhe von 2.018,6 Mio. € (2014: 1.305,0 Mio. €) enthalten.

14. Derivative Finanzinstrumente und Sicherungsgeschäfte

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

Derivative Finanzinstrumente (Fair Value)

	Anhang	Vermögenswerte		Anhang	Verbindlichkeiten	
		31.12.2015 Mio. €	31.12.2014 Mio. €		31.12.2015 Mio. €	31.12.2014 Mio. €
Zu Handelszwecken gehaltene Derivate						
kurzfristig	16	23,3	34,4	28, 30	– 18,6	– 6,4
Summe		23,3	34,4		– 18,6	– 6,4

Marktwert-Absicherungsgeschäfte (Fair Value Hedges)

Zum 31. Dezember 2015 und 2014 standen keine als Fair Value Hedges designierten Finanzinstrumente aus.

Cashflow-Hedges

Die Deutsche Börse AG schloss 2015 einen Cashflow-Hedge ab, um das Währungsrisiko aus dem Kaufpreis von 650 Mio. CHF für die vollständige Übernahme von STOXX Ltd und Indexium AG zu neutralisieren. Nach erfolgreichem Abschluss der Verhandlungen über die wesentlichen Bedingungen des Kaufvertrags wurde das Termingeschäft abgeschlossen, um gegen Schwankungen der Devisenkurse abgesichert zu sein. Das Termingeschäft wurde am 31. Juli 2015 abgewickelt, zeitgleich mit der Abwicklung der Übernahme von STOXX Ltd und Indexium AG. 2015 und 2014 wurden keine weiteren Cashflow-Hedges getätigt.

Entwicklung der Cashflow-Hedges

	2015 Mio. €	2014 Mio. €
Cashflow-Hedges zum 1. Januar	0	0
Während des Geschäftsjahres erfolgsneutral erfasster Betrag	– 8,9	0
Glattstellung	8,9	0
Cashflow-Hedges zum 31. Dezember	0	0

Absicherungen einer Nettoinvestition (Hedges of a Net Investment)

Zur Sicherung der Nettoinvestition in den Teilkonzern ISE gegen Fremdwährungsrisiken aus der Umrechnung der ausländischen funktionalen Währung US-Dollar in Euro wurden die Schuldverschreibungen der Serien A bis C im Rahmen der Privatplatzierungen in den USA als Sicherungsinstrumente designiert. Die Schuldverschreibungen der Serie A wurden 2015 fällig.

Zusammensetzung der Privatplatzierungen

Typ	Emissionsvolumen Mio. US\$	Gegenwert			Laufzeit	
		31.12.2015 Mio. €	31.12.2014 Mio. €	zum Zeitpunkt der Emission Mio. €	von	bis
Serie A	0	0	139,8	110,2	12.06.2008	10.06.2015
Serie B	220,0	201,4	181,0	142,7	12.06.2008	10.06.2018
Serie C	70,0	64,1	57,6	45,4	12.06.2008	10.06.2020
Summe	290,0	265,5	378,4	298,3		

Die Schuldtitel der Serien B und C sind unter „Verzinsliche Verbindlichkeiten“ aufgeführt.

Effektive Währungsdifferenzen aus den Privatplatzierungen fließen wie die Währungsdifferenzen aus der Währungsumrechnung ausländischer Tochtergesellschaften in die Position „Angesammelte Gewinne“. 120,9 Mio. € (2014: 79,9 Mio. €) wurden kumulativ erfolgsneutral in dieser Position erfasst. 2015 und 2014 ergaben sich keinerlei Ineffektivitäten aus der Absicherung der Nettoinvestitionen.

Zu Handelszwecken gehaltene Derivate (Derivatives held for trading)

Zum 31. Dezember 2015 bestanden Währungsswaps mit einer Laufzeit von weniger als drei Monaten mit einem Nennbetrag von 2.621,4 Mio. € (2014: 1.764,4 Mio. €) und einem negativen beizulegenden Zeitwert von 12,4 Mio. € sowie einem positiven beizulegenden Zeitwert in Höhe von 23,3 Mio. € (2014: negativer beizulegender Zeitwert von 0,5 Mio. € sowie einem positiven beizulegenden Zeitwert von 34,4 Mio. €). Diese Swaps wurden abgeschlossen, um erhaltene Fremdwährungsbeträge aus begebenen Commercial Paper aus dem Bankgeschäft in Euro umzuwandeln und um auf Fremdwährung lautende kurzfristige Forderungen und Verbindlichkeiten in Euro wirtschaftlich abzusichern. Sie werden unter den Positionen „Kurzfristige Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft“ und „Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft“ in der Bilanz ausgewiesen (siehe auch [Erläuterungen 16](#) und [28](#)).

Offene Positionen Termingeschäfte (Währungsswaps)

		Währungsswaps	
		31.12.2015	31.12.2014
Anzahl		60	28
Nennbetrag	Mio. €	2.621,4	1.764,4
Positiver Fair Value	Mio. €	23,3	34,4
Negativer Fair Value	Mio. €	-12,4	-0,5

Die Eurex Clearing AG hat einigen Kunden Zuschüsse gewährt. Deren Rückzahlung ist abhängig von der Erfüllung bestimmter Kriterien. Die Eurex Clearing AG setzt die eingebetteten derivativen Finanzinstrumente gesondert vom Basisvertrag an. Die Derivate in Höhe von 6,2 Mio. € (2014: 5,9 Mio. €) sind als zu Handelszwecken gehalten klassifiziert und werden in den „Sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten“ ausgewiesen.

15. Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten

Zusammensetzung der Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten

	31.12.2015 Mio. €	31.12.2014 Mio. €
Repo-Geschäfte	111.919,0	156.856,7
Optionen	21.413,7	19.114,4
Sonstige	132,1	165,7
Summe	133.464,8	176.136,8
davon langfristig	7.175,2	5.885,8
davon kurzfristig	126.289,6	170.251,0

Die Gesamtposition der Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten wird in der Bilanz in lang- und kurzfristig untergliedert. Aufrechenbare Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber einem Clearingmitglied werden saldiert ausgewiesen. Aufgrund konzerninterner GC Pooling-Geschäfte wurden finanzielle Verbindlichkeiten in Höhe von 283,1 Mio. € (2014: 1.249,1 Mio. €) herauskonsolidiert.

Die folgende Tabelle gibt eine Übersicht über die Saldierungseffekte bei den Finanzinstrumenten der zentralen Kontrahenten:

Bruttodarstellung der saldierten Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten¹⁾

	Bruttobetrag der Finanzinstrumente		Bruttobetrag der saldierten Finanzinstrumente		Nettobetrag der Finanzinstrumente	
	31.12.2015 Mio. €	31.12.2014 Mio. €	31.12.2015 Mio. €	31.12.2014 Mio. €	31.12.2015 Mio. €	31.12.2014 Mio. €
Finanzielle Vermögenswerte aus Repo-Geschäften	135.158,4	178.686,9	-23.239,4	-21.830,2	111.919,0	156.856,7
Finanzielle Verbindlichkeiten aus Repo-Geschäften	-134.875,3	-177.437,8	23.239,4	21.830,2	-111.635,9	-155.607,6
Finanzielle Vermögenswerte aus Optionen	67.288,1	64.056,8	-45.874,4	-44.942,4	21.413,7	19.114,4
Finanzielle Verbindlichkeiten aus Optionen	-67.288,1	-64.056,8	45.874,4	44.942,4	-21.413,7	-19.114,4

1) Die von den Clearingmitgliedern hinterlegten Sicherheiten können den einzelnen Geschäften nicht direkt zugeordnet werden. Zur Zusammensetzung der Sicherheiten siehe [Erläuterung 36](#).

16. Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft

Neben den langfristigen Forderungen und Wertpapieren aus dem Bankgeschäft, die den langfristigen Finanzanlagen zugeordnet sind (siehe hierzu [Erläuterung 13](#)), bestanden zum 31. Dezember 2015 die folgenden, den kurzfristigen Vermögenswerten zuzurechnende Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft, die ausschließlich den Clearstream-Teilkonzern betreffen.

Zusammensetzung der kurzfristigen Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft

	31.12.2015 Mio. €	31.12.2014 Mio. €
Kredite an Banken und Kunden		
Reverse Repurchase Agreements	5.217,4	6.952,4
Guthaben auf Nostrokonten	736,8	357,5
Geldmarktgeschäfte	3.714,5	1.949,0
Marginanforderungen	6,8	18,0
Kredite aus dem Wertpapierabwicklungsgeschäft	378,8	339,3
	10.054,3	9.616,2
Schuldinstrumente, die zur Veräußerung verfügbar sind	64,1	656,3
Devisentermingeschäfte ¹⁾	24,5	34,6
Summe	10.142,9	10.307,1

1) Siehe [Erläuterung 14](#).

Kredite aus dem Wertpapierabwicklungsgeschäft sind kurzfristige Darlehen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Tagen, die in der Regel durch Sicherheiten gedeckt sind. Die mögliche Konzentration von Kreditrisiken wird durch Kontrahenten-Kreditlimits überwacht (siehe hierzu [Erläuterung 36](#)).

Restlaufzeit der Kredite an Banken und Kunden

	31.12.2015 Mio. €	31.12.2014 Mio. €
Nicht mehr als 3 Monate	9.853,4	9.616,2
3 Monate bis 1 Jahr	200,9	0
Summe	10.054,3	9.616,2

Alle Wertpapiere, die zum 31. Dezember 2015 und 2014 gehalten wurden, waren börsennotiert und von staatlichen oder staatlich garantierten Emittenten begeben.

Restlaufzeit der Schuldinstrumente, die zur Veräußerung verfügbar sind

	31.12.2015 Mio. €	31.12.2014 Mio. €
Nicht mehr als 3 Monate	11,8	419,2
3 Monate bis 1 Jahr	52,3	237,1
Summe	64,1	656,3

17. Entwicklung der Wertberichtigungen auf Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

Zum 31. Dezember 2015 bestanden wie im Vorjahr keine Forderungen aus Lieferungen und Leistungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr.

Wertberichtigungskonto

	Mio. €
Stand zum 01.01.2014	9,6
Zuführung	2,1
Änderungen durch Unternehmenszusammenschlüsse	0,1
Inanspruchnahme	-0,1
Auflösung	-4,1
Stand zum 31.12.2014	7,6
Zuführung	1,5
Erwerb durch Unternehmenszusammenschlüsse	0,2
Inanspruchnahme	0
Auflösung	-3,0
Stand zum 31.12.2015	6,3

Im Berichtsjahr wurden uneinbringliche Forderungen in Höhe von 1,4 Mio. € (2014: 2,3 Mio. €) ausgebucht, für die zuvor keine Wertberichtigungen gebildet worden waren.

18. Sonstige kurzfristige Vermögenswerte

Zusammensetzung der sonstigen kurzfristigen Vermögenswerte

	31.12.2015 Mio. €	31.12.2014 Mio. €
Sonstige Forderungen aus dem CCP-Geschäft	889,3	464,5
Steuerforderungen (ohne Ertragsteuer)	64,1	42,6
Aktive Rechnungsabgrenzungsposten	26,3	24,9
Zinsforderungen	25,8	1,2
Incentive-Programm	3,5	3,5
Forderungen gegenüber Versicherungsunternehmen	2,2	8,8
Garantien und Mietkautionen	1,6	1,7
Debitorische Kreditoren	1,4	1,1
Übrige	8,1	6,0
Summe	1.022,3	554,3

19. Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung

Beträge, die auf der Passivseite als Bardepots von Marktteilnehmern gesondert ausgewiesen werden, sind verfügungsbeschränkt. Diese Mittel sind im Wesentlichen mittels bilateraler oder Triparty Reverse Repurchase Agreements und in Form von Tagesgeldanlagen bei Banken angelegt (Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung). Als Sicherheit für die Reverse Repurchase Agreements sind staatliche oder staatlich garantierte Schuldverschreibungen mit einem externen Kreditrating von mindestens AA– zugelassen. Insgesamt werden 26.870,0 Mio. € (2014: 22.283,5 Mio. €) als Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung ausgewiesen.

20. Eigenkapital

Die Veränderungen des Eigenkapitals sind aus der Darstellung der Eigenkapitalentwicklung ersichtlich. Zum 31. Dezember 2015 waren 193.000.000 auf den Namen lautende Stückaktien der Deutsche Börse AG begeben (31. Dezember 2014: 193.000.000).

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

Zusammensetzung des genehmigten Kapitals

	Betrag in €	Datum der Ermächtigung der Hauptversammlung	Ablauf der Ermächtigung	Bestehende Bezugsrechte von Aktionären können für Spitzenbeträge ausgeschlossen werden und/oder ausgeschlossen werden, falls die Ausgabe der Aktien:
Genehmigtes Kapital I	5.200.000	12.05.2011	11.05.2016	gegen Sacheinlagen zum Zwecke des Erwerbs von Unternehmen, Unternehmensteilen oder von Beteiligungen an Unternehmen oder von sonstigen Vermögensgegenständen erfolgt.
Genehmigtes Kapital II ¹⁾	19.300.000	13.05.2015	12.05.2020	- gegen Bareinlagen zu einem Ausgabebetrag erfolgt, der den Börsenpreis 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 ¹⁾	38.600.000	13.05.2015	12.05.2020	k.A.
Genehmigtes Kapital IV	6.000.000	16.05.2012	15.05.2017	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.

1) 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 2015 noch zum 31. Dezember 2014 vorhanden.

Neubewertungsrücklage

Die Neubewertungsrücklage resultiert aus der Neubewertung von Wertpapieren und sonstigen kurz- und langfristigen Finanzinstrumenten zu ihrem Marktwert nach Abzug latenter Steuern. Weiterhin wurden in dieser Position Reserven aus einer schon bestehenden Beteiligung an einem assoziierten Unternehmen erfasst, die im Zusammenhang mit dem Zukauf von weiteren Anteilen aufgedeckt wurden, da das Unternehmen ab diesem Zeitpunkt voll in den Konzernabschluss einbezogen wurde. Für leistungsorientierte Verpflichtungen werden zudem versicherungsmathematische Gewinne und Verluste unmittelbar in der Neubewertungsrücklage erfasst.

Neubewertungsrücklage

	Aufdeckung stiller Reserven aus Fair-Value-Bewertung Mio. €	Andere Beteiligungen (Finanzanlagen) Mio. €	Wertpapiere aus dem Bankgeschäft (Finanzanlagen) Mio. €	
Stand zum 01.01.2014 (brutto)	103,7	0,7	2,8	
Veränderung aus leistungsorientierten Verpflichtungen	0	0	0	
Marktbewertung	0	1,0	0,9	
Umgliederung	0	0	-0,2	
Erfolgswirksame Auflösung	0	0	0	
Stand zum 31.12.2014 (brutto)	103,7	1,7	3,5	
Veränderung aus leistungsorientierten Verpflichtungen	0	0	0	
Marktbewertung	0	9,1	-1,1	
Umgliederung	0	0	0	
Erfolgswirksame Auflösung	0	0	0	
Stand zum 31.12.2015 (brutto)	103,7	10,8	2,4	
Latente Steuern				
Stand zum 01.01.2014	0	-0,3	-1,1	
Zugänge	0	0	0	
Auflösungen	0	-0,2	-0,2	
Stand zum 31.12.2014	0	-0,5	-1,3	
Zugänge	0	0	0,6	
Auflösungen	0	-3,7	0	
Stand zum 31.12.2015	0	-4,2	-0,7	
Stand zum 01.01.2014 (netto)	103,7	0,4	1,7	
Stand zum 31.12.2014 (netto)	103,7	1,2	2,2	
Stand zum 31.12.2015 (netto)	103,7	6,6	1,7	

Angesammelte Gewinne

In der Position „Angesammelte Gewinne“ sind Währungsdifferenzen in Höhe von 296,5 Mio. € (2014: 166,9 Mio. €) enthalten. Im Berichtsjahr wurden 170,6 Mio. € aus der Währungsumrechnung ausländischer Tochtergesellschaften zugeführt (2014: 171,8 Mio. €) und 41,0 Mio. € im Zusammenhang mit einem Net Investment Hedge entnommen, der die Nettoinvestition in die ISE gegen Fremdwährungsrisiken absichert (2014: 44,3 Mio. €).

Regulatorischer Kapitalbedarf und regulatorische Eigenmittelquoten

Die Clearstream Banking S.A., die Clearstream Banking AG und die Eurex Clearing AG unterliegen in ihrer Eigenschaft als Kreditinstitute wie in der Vergangenheit der Solvenzaufsicht durch die deutsche bzw. luxemburgische Bankenaufsicht (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, BaFin, bzw. Commission de Surveillance du Secteur Financier, CSSF). Dies gilt ebenfalls für die Clearstream Holding-Gruppe auf der Ebene der aufsichtsrechtlichen Gruppe.

	Sonstige Finanzinstrumente (Finanzanlagen) Mio. €	Wertpapiere aus dem Bankgeschäft (kurzfristig) Mio. €	Cashflow-Hedges Mio. €	Leistungsorientierte Verpflichtungen Mio. €	Summe Mio. €
	0,9	-0,1	-11,7	-93,6	2,7
	0	0	0	-66,1	-66,1
	0,2	-0,2	0	0	1,9
	0	0,2	0	0	0
	0	0	2,7	0	2,7
	1,1	-0,1	-9,0	-159,7	-58,8
	0	0	0	3,2	3,2
	0,4	0,2	-8,9	0	-0,3
	0	0	8,9	0	8,9
	0	0	2,8	0	2,8
	1,5	0,1	-6,2	-156,5	-44,2
	0	0	3,1	25,0	26,7
	0	0	0	17,6	17,6
	-0,3	0	-0,7	0	-1,4
	-0,3	0	2,4	42,6	42,9
	0	0	0	0	0,6
	-0,1	0	-0,7	-0,1	-4,6
	-0,4	0	1,7	42,5	38,9
	0,9	-0,1	-8,6	-68,6	29,4
	0,8	-0,1	-6,6	-117,1	-15,9
	1,1	0,1	-4,5	-114,0	-5,3

Unverändert zum Vorjahr fallen auch die Eurex Bonds GmbH und die Eurex Repo GmbH unter die für bestimmte Wertpapierfirmen geltenden Regelungen der Solvenzaufsicht der BaFin.

Mit Erteilung einer Erlaubnis als „Authorised Clearing House“ (ACH) durch die Monetary Authority of Singapore (MAS) am 8. Juli 2015 unterliegt die Eurex Clearing Asia Pte. Ltd. Kapitalanforderungen nach dem Securities and Futures Act (Singapore) und den spezifisch durch die MAS erlassenen Anforderungen. Die Kapitalanforderungen werden jedoch zu einem großen Teil materiell erst mit der Aufnahme der Geschäftstätigkeit wirksam, die zum gegenwärtigen Zeitpunkt für 2017 geplant ist.

Seit der Erteilung einer Erlaubnis als zentrale Gegenpartei unter den Regelungen der EU-Verordnung Nr. 648/2012 (EMIR) im Jahr 2014 unterliegen sowohl die Eurex Clearing AG als auch die European Commodity Clearing AG unverändert den Kapitalanforderungen nach Artikel 16 EMIR. Während diese Anforderungen für die Eurex Clearing AG parallel zu den Anforderungen aus der Solvenzaufsicht als Kreditinstitut gelten und die jeweils höhere Anforderung einzuhalten ist, unterliegt die European Commodity Clearing AG ungeachtet ihrer Einstufung als Spezial-Kreditinstitut nach deutschem Recht lediglich den Kapitalanforderungen nach EMIR.

Die EMIR-Kapitalanforderungen für zentrale Gegenparteien fußen in weiten Teilen auf den EU-Eigenmittelanforderungen für Kreditinstitute (siehe unten), weichen aber sowohl in Bezug auf die Kapitalbestandteile als auch in Bezug auf die Kapitalanforderungskomponenten und Kapitalabzugspositionen

im Detail ab. Zudem sieht EMIR keine Kapitalpuffer vor, wie sie mit CRD IV/CRR für Kreditinstitute eingeführt wurden.

Die Eigenmittelanforderungen für Kreditinstitute unterliegen seit dem 1. Januar 2014 im Wesentlichen den EU-weiten Anforderungen der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 (Capital Requirements Regulation, CRR) sowie ergänzenden nationalen Vorschriften in Umsetzung der EU-Bankenrichtlinie (Capital Requirements Directive 2013/36/EU, CRD IV), welche die sog. Basel III-Vorschriften in europäisches Recht umgesetzt haben.

Alle Gesellschaften, die den CRR-Eigenmittelanforderungen unmittelbar oder über die EMIR-Regelungen mittelbar unterliegen, sind nicht zur Erfüllung der Handelsbuch-Anforderungen verpflichtet. Marktpreisrisikopositionen bestehen lediglich als relativ kleine offene Fremdwährungspositionen. Im Bereich des Adressenausfallrisikos wenden die betreffenden Unternehmen einheitlich den Standardansatz an. Aufgrund des spezifischen Geschäfts der gruppenzugehörigen Kreditinstitute und zentralen Gegenparteien sind deren Bilanzaktiva starken Schwankungen unterworfen. Dies führt bei den Clearstream-Gesellschaften auch zu einer entsprechenden Volatilität der Gesamtkapitalquote, die im Jahresverlauf auf täglicher Basis erheblichen Schwankungen unterliegt. Die Eigenkapitalanforderungen für die Kredit- und Marktpreisrisiken der Eurex Clearing AG und der European Commodity Clearing AG sind aufgrund des hohen Grades an besicherter oder nullgewichteter Geldanlagen im Jahresverlauf trotz der volatilen Bilanzsumme relativ stabil.

Für die Berechnung des operationellen Risikos werden bei der Eurex Clearing AG und der European Commodity Clearing AG der Basisindikatoransatz eingesetzt, während für die Clearstream-Gesellschaften der AMA-Ansatz (Advanced Measurement Approach) Verwendung findet.

Aufgrund der spezifischen Regelungen für die beiden Wertpapierfirmen Eurex Repo GmbH und Eurex Bonds GmbH wird gemäß Artikel 95 CRR keine explizite Eigenmittelanforderung für operationelle Risiken ermittelt. Stattdessen ergibt sich die gesamte Eigenmittelanforderung aus dem höheren Betrag für die Kapitalunterlegung des Kredit- und Marktpreisrisikos einerseits und 25 Prozent der fixen Gemeinkosten andererseits. Aufgrund der niedrigen Kredit- und Marktpreisrisiken ist dabei für beide Unternehmen die Kapitalanforderung auf Basis der fixen Gemeinkosten maßgeblich.

Keine der Konzerngesellschaften, die der Solvenzaufsicht unterliegen, verfügt über materielles aufsichtsrechtliches Ergänzungskapital.

Für die Gesamtkapitalquote der unter die CRR fallenden Kreditinstitute gilt grundsätzlich eine Mindestgröße von 8 Prozent. Mit der CRD IV wurden verschiedene Kapitalpuffer eingefügt, die von den beaufsichtigten (Kredit-)Instituten grundsätzlich über die Mindestgröße der Gesamtkapitalquote von 8 Prozent hinaus einzuhalten sind, vorübergehend aber unterschritten werden können. Die Einführung dieser Puffer erfolgt stufenweise und abhängig vom ökonomischen Umfeld sowie systemischen Risikokomponenten. Seit 2014 hat die CSSF einheitlich für alle luxemburgischen Kreditinstitute und abweichend von den generellen Übergangsvorschriften der CRD IV einen Kapitalerhaltungspuffer von 2,5 Prozent des Kernkapitals angeordnet. Die Gesamtkapitalquote muss daher mindestens 10,5 Prozent sein. Über den von der CSSF für alle luxemburgischen Kreditinstitute festgelegten Puffer hinaus kamen 2015 keine CRD IV-Kapitalpuffer für die regulierten Gesellschaften des Konzerns zur Anwendung.

Die Eigenkapitalausstattung der einzelnen Unternehmen trägt der Schwankung der Risikoaktiva ausreichend Rechnung. Im Rahmen von Stressüberlegungen werden die benötigten Eigenmittel für erwartete Spitzen ermittelt und ergänzende Reserven für unerwartete Ereignisse addiert. Darüber hinaus werden Puffer berücksichtigt, die die in den Sanierungsplänen festgelegten Sanierungsindikatoren abdecken und somit auch bei Spitzenwerten der Eigenmittel-/Kapitalanforderungen die Auslösung von Sanierungsszenarien verhindern. Die so ermittelte Soll-Eigenmittel- bzw. -Kapitalausstattung wird im Rahmen der mittelfristigen Kapitalplanung bereitgestellt. Da die konkreten Eigenmittel- bzw. Kapitalanforderungen unter

den erwarteten Spitzenwerten liegen und diese in der Regel weit unterschreiten, kann dies – insbesondere stichtagsbezogen – zu einer sehr hohen Gesamtkapitalquote bzw. EMIR-Kapitaldeckung führen.

Die Eigenmittelanforderungen der Clearstream-Gesellschaften haben sich im Berichtsjahr erhöht. Wesentliche Gründe hierfür sind weiter gestiegene Kapitalanforderungen für das operationelle Risiko. Das AMA-Modell wurde in einigen Bereichen angepasst und damit auch die Verteilung der Risikoallokation auf die Clearstream Banking S.A. und die Clearstream Banking AG justiert. Darüber hinaus wurden die neuen operationellen Risiken aus der Ausdehnung der Abwicklung des Fonds-Geschäftes auf Hedgefonds abgebildet und Eigenmittelanforderungen für Compliance-Rechtsrisiken haben sich insbesondere aufgrund des schwächeren Euro-US-Dollar Wechselkurses erhöht. Da hierzu einige quantitative Daten noch nicht vollständig vorlagen, hat die Aufsicht temporär einen Zuschlag in Höhe von 10 Prozent der rechnerisch ermittelten Kapitalanforderung festgelegt. Im Bereich des Kreditrisikos ist die Kapitalanforderung insbesondere auf Ebene der Clearstream Banking AG und – daraus resultierend – bei der Clearstream Holding Gruppe aufgrund einer stichtagsbezogenen hohen Inanspruchnahme von Abwicklungskrediten durch Kunden angestiegen. Diese Forderungen sind grundsätzlich besichert. Die Besicherung wird jedoch bei der Berechnung der Kapitalanforderung aus Vereinfachungsgründen nicht in Ansatz gebracht.

Die Clearstream Holding-Gruppe hat bereits in der Vergangenheit auf die erhöhten Eigenmittelanforderungen mit einem Programm zur Stärkung der Kapitalbasis reagiert und dies 2015 fortgeführt. Weitere Maßnahmen sind im Rahmen der mittelfristigen Kapitalplanung auch in den nächsten Jahren vorgesehen. Im Jahr 2015 wurde der Kapitalbasis der Gruppe durch Gewinnthesaurierung bei unterschiedlichen Gesellschaften sowie durch Einzahlung in die Kapitalrücklagen der Clearstream Banking S.A. Rechnung getragen.

Die Clearstream Holding-Gruppe erwartet mittel- bis langfristig einen moderat ansteigenden Eigenmittelbedarf auf der Ebene der aufsichtsrechtlichen Gruppe aus den sukzessive steigenden CRD IV-Kapitalpuffern und der künftigen Geltung der Kapitalanforderungen auf Basis der CSD-Verordnung. Folgende Faktoren können hier zu weiterem Kapitalbedarf in der Zukunft führen:

- die anhaltende Diskussion um die Kapitalausstattung systemrelevanter Institute (Banken und Finanzmarktinfrastrukturen)
- die Einführung der Mindestanforderung an Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten („minimum requirements for equity and eligible liabilities“, MREL) aus der Richtlinie 2014/59/EU
- die laufende Überarbeitung der Kapitalanforderungen für das Kredit-, Markt- und das operationelle Risiko sowie die Einführung weiterer Komponenten mit Kapitalunterlegungspflicht für die Solvenzaufsicht (z. B. Zinsänderungsrisiken im Bankbuch), die aktuell zunächst durch das BCBS erarbeitet werden bzw. teilweise bereits erarbeitet wurden.

Aktuell ist kein Institut der Gruppe Deutsche Börse als global oder anderweitig systemrelevantes Institut nach den Vorschriften der CRD IV eingestuft. Ungeachtet der systemischen Bedeutung der Institute der Gruppe Deutsche Börse in ihrer Eigenschaft als Finanzmarktinfrastuktur resultiert diese Einstufung – analog der Einstufung als „nicht bedeutend“ unter der SSM-Regulierung – daraus, dass das Konzept des Basel III/CRD IV-Rahmenwerkes auf klassische Banken ausgerichtet ist. Die systemische Bedeutung der Kreditinstitute der Gruppe Deutsche Börse und der Clearstream Holding-Gruppe auf konsolidierter Ebene zeigt sich in der laufenden Aufsicht und in der Behandlung für die Zwecke der Sanierungs- und Abwicklungsplanung, wo diese Institute analog zu systemrelevanten Banken behandelt werden.

Die Eigenmittelanforderungen der Eurex Clearing AG haben sich gegenüber dem Vorjahr nur geringfügig erhöht. Die Erhöhung resultiert neben üblichen Schwankungen im Wesentlichen aus einer stichtagsbedingt offenen Forderung aus der Geschäftsabwicklung. Diese Forderungen sind grundsätzlich besichert. Die Besicherung wird jedoch bei der Berechnung der Kapitalanforderung aus Vereinfachungsgründen nicht in Ansatz gebracht.

Die Eurex Clearing AG bezieht in die Basis für die Berechnung der aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalanforderungen einen angemessenen Clearinganteil der auf Rechnung der Betreibergesellschaften vereinbarten Entgelte ein, um so Bedenken der Bankenaufsicht in Hinblick einer angemessenen Abdeckung der operationellen Risiken Rechnung zu tragen. Die Eigenkapitalanforderungen für operationelle Risiken werden auf Basis historischer Erträge einschließlich der angenommenen Clearingerlöse aus einem Dreijahresdurchschnitt einmal jährlich berechnet und sind deshalb keinen täglichen Schwankungen ausgesetzt. Die Einhaltung der aufsichtsrechtlichen Mindestgröße ist dabei aufgrund des ausreichenden Kapitalpuffers für unbesicherte Geldanlagen zu jeder Zeit gewährleistet.

Die Kapitalanforderungen der Eurex Clearing AG nach EMIR liegen derzeit deutlich über den erwarteten Anforderungen nach CRR IV-Kapitalpuffer. Vor diesem Hintergrund erwartet die Eurex Clearing AG aktuell aus den CRD IV-Kapitalpuffern keine nennenswerten Einflüsse auf ihren Kapitalbedarf. Unabhängig davon wird die Kapitalausstattung der Eurex Clearing AG ständig überprüft und im Rahmen einer mittelfristigen Kapitalplanung überwacht. Für die nächsten Jahre sind weitere Kapitalzuführungen geplant.

Zusammensetzung der Eigenmittelanforderungen

	Eigenmittelanforderungen für operationelle Risiken		Eigenmittelanforderungen für Kredit- und Marktpreisrisiken		Summe Eigenmittelanforderungen	
	31.12.2015 Mio. €	31.12.2014 Mio. €	31.12.2015 Mio. €	31.12.2014 Mio. €	31.12.2015 Mio. €	31.12.2014 Mio. €
Clearstream Holding-Gruppe	396,1	312,9	64,3	46,4	460,4	359,3
Clearstream Banking S.A.	302,2	215,9	51,3	45,7	353,5	261,6
Clearstream Banking AG	93,9	97,0	19,7	4,0	113,6	101,0
Eurex Clearing AG	65,8	69,8	23,2	12,4	89,0	82,2
European Commodity Clearing AG	4,5	3,7	3,0	0,6	7,5	4,3

Aufsichtsrechtliche Quoten

	Eigenmittelanforderungen		Regulatorisches Eigenkapital		Solvabilitätskennzahl	
	31.12.2015 Mio. €	31.12.2014 Mio. €	31.12.2015 Mio. €	31.12.2014 Mio. €	31.12.2015 %	31.12.2014 %
Clearstream Holding-Gruppe	460,4	359,3	1.197,3	1.079,7	20,8	24,0
Clearstream Banking S.A.	353,5	261,6	998,1	876,6	22,6	26,8
Clearstream Banking AG	113,6	101,0	278,7	248,7	19,6	19,7
Eurex Clearing AG	89,0	82,2	314,8	289,4	28,3	28,2

Die Kapitalanforderungen nach Artikel 16 EMIR kennen keine explizite Kennzahl. Stattdessen wird die Summe aus Stammkapital und Rücklagen nach Abzug bestimmter Positionen (u. a. eigener Beitrag der zentralen Gegenpartei am Ausfallfonds) den Kapitalforderungen gegenübergestellt und muss diesen mindestens entsprechen. Anders ausgedrückt muss eine EMIR-Kapitaldeckung von mind. 100 Prozent vorliegen. Eine Berichtspflicht an die zuständige Aufsichtsbehörde (hier BaFin) tritt ein, sofern diese Quote unter 110 Prozent fällt.

Die Kapitalausstattung der European Commodity Clearing AG liegt aktuell deutlich über der regulatorischen Anforderung. Aufgrund der positiven Geschäftsentwicklung haben sich sowohl die Kapitalanforderungen für das operationelle Risiko als auch die sonstigen EMIR-Kapitalanforderungen erhöht. Stichtagsbedingt sind zudem die Kapitalanforderungen für die Kredit- und Marktpreisrisiken gegenüber dem Vorjahr angestiegen. Darüber hinaus wurde auch der eigene Beitrag zum Ausfallfonds erhöht. Die European Commodity Clearing AG hat auf die ansteigenden Kapitalanforderungen durch Gewinnthesaurierung im Jahr 2015 aus dem Bilanzgewinn 2014 reagiert. Die Kapitalausstattung wird wie bei den anderen Gesellschaften stetig überprüft. Aufgrund der positiven Geschäftsentwicklung 2015 werden die Kapitalanforderungen auch 2016 erneut ansteigen. Abhängig von der weiteren Geschäftsentwicklung, v. a. aber von Änderungen der regulatorischen Rahmenbedingungen werden daher bei Bedarf Anpassungen an der Kapitalausstattung vorgenommen.

EMIR-Kapitalausstattung

	Eurex Clearing AG		European Commodity Clearing AG	
	31.12.2015 Mio. €	31.12.2014 Mio. €	31.12.2015 Mio. €	31.12.2014 Mio. €
Eigenkapitalanforderung für operationelles, Kredit- und Marktpreisrisiko	89,0	82,2	7,5	4,3
Sonstige EMIR-Kapitalanforderungen	71,1	74,9	15,0	12,5
Summe EMIR-Kapitalanforderungen nach Artikel 16 EMIR	160,1	157,1	22,5	16,8
Eigenkapital	314,8	289,8	48,5	39,9
Eigener Beitrag zum Ausfallfonds	-50,0	-50,0	-6,0	-4,8
EMIR-Eigenkapital	264,8	239,8	42,5	35,1

Die Kapitalausstattung der Eurex Bonds GmbH lag deutlich über den Anforderungen der CRR. Aufgrund geänderter bzw. präzisierter Anforderungen für die Ermittlung der „fixen Gemeinkosten“ als Basis für Eigenmittelanforderungen durch von der EU-Kommission erlassene technische Standards, haben sich die Anforderungen bei nahezu unveränderten Gesamtkosten erhöht. Bedingt durch künftig erwartete Gewinnthesaurierungen wird die Kapitalausstattung der Eurex Bonds GmbH in den nächsten Jahren sukzessive anwachsen. Die Kapitalanforderungen dürften dagegen bei mehr oder weniger stabilen Kosten und niedrigen Kapitalanforderungen für das Kredit- und Marktpreisrisiko nahezu unverändert bleiben.

Die Eurex Repo GmbH führt ihre Erträge im Rahmen eines Ergebnisabführungsvertrags an die Eurex Frankfurt AG ab. Zur Erfüllung der Anforderungen aus der CRR hat die Eurex Repo GmbH bereits 2014 eine Zuführung in die Kapitalrücklage erhalten. Aufgrund weiterer Anpassungen der Regelungen zur Ermittlung der fixen Gemeinkosten, die nunmehr auch die Gewinnabführung einschließen als Gemeinkosten definiert und somit in die Basis für die Kapitalanforderung einbezieht, hat die Eurex Repo GmbH 2015 eine weitere Zuführung in die Kapitalrücklage erhalten. Abhängig von der weiteren Geschäftsentwicklung sowie Änderungen der aufsichtsrechtlichen Anforderungen können ggf. weitere Kapitalzuführungen in begrenztem Umfang notwendig werden.

Zusammensetzung der Eigenmittel-/Eigenkapitalanforderungen

	Eigenmittelanforderungen für Kredit- und Marktpreisrisiken		Eigenmittelanforderungen auf Basis der fixen Gemeinkosten		Einzuhaltende Eigenmittelanforderung	
	31.12.2015 Mio. €	31.12.2014 Mio. €	31.12.2015 Mio. €	31.12.2014 Mio. €	31.12.2015 Mio. €	31.12.2014 Mio. €
Eurex Bonds GmbH	0,2	0,2	0,8	0,5	0,8	0,5
Eurex Repo GmbH	0,4	0,4	5,6	0,7	5,6	0,7

Erfüllung der Eigenmittelanforderungen

	Eigenmittelanforderungen		Regulatorisches Eigenkapital		Eigenkapital-Abdeckungsgrad	
	31.12.2015 Mio. €	31.12.2014 Mio. €	31.12.2015 Mio. €	31.12.2014 Mio. €	31.12.2015 %	31.12.2014 %
Eurex Bonds GmbH	0,8	0,5	9,5	8,2	1.265,0	1.640,0
Eurex Repo GmbH	5,6	0,7	7,0	2,6	124,0	371,4

Nach den Vorschriften der MAS hat die Eurex Clearing Asia Pte. Ltd. Eigenmittel zur Abdeckung des „Operational Risk Requirements“, des „Investment Risk Requirements“ und des „General Counterparty Risk Requirements“ aufzuweisen. Aufgrund der aktuellen Geschäftsaktivitäten ergeben sich die Kapitalanforderungen ausschließlich aus dem „Operational Risk Requirements“. Die Eurex Clearing Asia Pte. Ltd. ist zudem verpflichtet, die MAS unverzüglich zu informieren, wenn die Kapitaldeckung unter 120 Prozent der Eigenmittelanforderungen fällt.

Erfüllung der Eigenmittelanforderungen

	Operationelle Risiken		Regulatorisches Eigenkapital		Eigenkapital-Abdeckungsgrad	
	31.12.2015 Mio. €	31.12.2014 Mio. €	31.12.2015 Mio. €	31.12.2014 Mio. €	31.12.2015 %	31.12.2014 %
Eurex Clearing Asia Pte. Ltd.	0,6	k.A.	10,1	k.A.	1.832,0	k.A.

Die gesetzlichen Mindestanforderungen wurden von allen Gesellschaften während des Berichtsjahres und bis zur Aufstellung des Konzernabschlusses zu jeder Zeit eingehalten.

21. Eigenkapital und Gewinnverwendung der Deutsche Börse AG

Der Jahresabschluss der Muttergesellschaft Deutsche Börse AG, der zum 31. Dezember 2015 gemäß den Vorschriften des deutschen Handelsgesetzbuches (HGB) aufgestellt wurde, weist einen Jahresüberschuss von 315,9 Mio. € (2014: 423,1 Mio. €) und ein Eigenkapital von 2.504,0 Mio. € (2014: 2.370,3 Mio. €) aus. 2015 schüttete die Deutsche Börse AG 386,8 Mio. € (2,10 € je Aktie) aus dem Bilanzgewinn des Vorjahres aus.

Der Periodenüberschuss des Jahres 2015 liegt unter dem Niveau des Vorjahres.

Gewinnverwendungsvorschlag

	31.12.2015 Mio. €
Periodenüberschuss	315,9
Entnahme aus den Gewinnrücklagen im Rahmen der Aufstellung des Jahresabschlusses	109,1
Bilanzgewinn	425,0
Vorschlag des Vorstands:	
Ausschüttung einer regulären Dividende von 2,25 € je Stückaktie bei 186.723.986 dividendenberechtigten Stückaktien an die Aktionäre	420,1
Einstellung in Gewinnrücklagen	4,9

Dividendenberechtigte Stückaktien

	Stück
Begebene Aktien zum 31. Dezember 2015	193.000.000
Bestand eigener Aktien	-6.276.014
Zahl der Aktien, die sich zum 31. Dezember 2015 im Umlauf befanden	186.723.986

Der Gewinnverwendungsvorschlag berücksichtigt die von der Gesellschaft unmittelbar oder mittelbar gehaltenen eigenen Aktien, die gemäß § 71b Aktiengesetz (AktG) nicht dividendenberechtigt sind. Bis zur Hauptversammlung kann sich durch den weiteren Erwerb eigener Aktien oder deren Veräußerung die Zahl der dividendenberechtigten Aktien verändern. In diesem Fall wird bei unveränderter Dividende von 2,25 € je dividendenberechtigter Stückaktie der Hauptversammlung ein entsprechend angepasster Beschlussvorschlag über die Gewinnverwendung unterbreitet.

22. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen

Leistungsorientierte Pensionspläne

Die leistungsorientierten Verpflichtungen der Unternehmen der Gruppe Deutsche Börse umfassen im Wesentlichen Endgehaltsvereinbarungen und auf Kapitalbausteinen basierende Pläne, die den Mitarbeitern lebenslange Renten oder nach Wahl Kapitalzahlungen auf Basis des zuletzt gezahlten Gehalts garantieren. In der Schweiz bestehen beitragsorientierte Pläne mit Garantie. Die Gruppe Deutsche Börse bedient sich zur Deckung ihrer Pensionsverpflichtungen teilweise externer Treuhandlösungen.

Nettoschuld der leistungsorientierten Verpflichtungen

	Deutschland Mio. €	Luxemburg Mio. €	Sonstige Mio. €	Summe 31.12.2015 Mio. €	Summe 31.12.2014 Mio. €
Barwert der zumindest teilweise fondsfinanzierten leistungsorientierten Verpflichtungen	356,7	58,5	24,3	439,5	427,0
Marktwert des Planvermögens	-241,4	-42,5	-18,1	-302,0	-284,4
Finanzierungsstatus	115,3	16,0	6,2	137,5	142,6
Barwert der ungedeckten leistungsorientierten Verpflichtungen	2,5	0,7	0	3,2	3,0
Nettoschuld der leistungsorientierten Verpflichtungen	117,8	16,7	6,2	140,7	145,6
Effekt aufgrund der Begrenzung des Vermögenswertes	0	0	0	0	0
Bilanzausweis	117,8	16,7	6,2	140,7	145,6

Insgesamt umfassen die leistungsorientierten Pläne 2.686 (2014: 2.509) Anspruchsberechtigte. Der Barwert der leistungsorientierten Verpflichtungen teilt sich auf diese wie folgt auf:

Aufteilung auf die Anspruchsberechtigten

	Deutschland Mio. €	Luxemburg Mio. €	Sonstige Mio. €	Summe 31.12.2015 Mio. €	Summe 31.12.2014 Mio. €
Anwärter	155,5	57,4	24,1	237,0	238,6
Ehemalige mit unverfallbaren Ansprüchen	123,3	1,1	0,2	124,6	106,7
Pensionäre bzw. Hinterbliebene	80,4	0,7	0	81,1	84,7
	359,2	59,2	24,3	442,7	430,0

Im Rahmen der Altersversorgung bestehen im Wesentlichen folgende Altersversorgungspläne:

Vorstände von Konzerngesellschaften (Deutschland und Luxemburg)

Für Mitglieder der Vorstände von Konzerngesellschaften bestehen Einzelzusagen; diese orientieren sich an dem im übernächsten Absatz beschriebenen Plan für leitende Angestellte, d. h. die Gesellschaft stellt in jedem Kalenderjahr einen jährlichen Versorgungsbeitrag zur Verfügung, der nach versicherungsmathematischen Grundsätzen in einen sog. Kapitalbaustein umgerechnet wird. Die Summe der in den einzelnen Kalenderjahren erworbenen Kapitalbausteine ergibt das Versorgungskapital, das bei Eintritt eines Versorgungsfalles in eine lebenslang laufende Rentenleistung umgerechnet wird. Darüber hinaus bestehen mit Mitgliedern von Vorständen von Konzerngesellschaften Ruhegeldvereinbarungen, die einen Anspruch auf Ruhegeld nach Vollendung des 63. Lebensjahres und nach erfolgter Wiederbestellung gewähren. Der Versorgungssatz betrug zu Beginn der Amtszeit 30 Prozent des individuellen ruhegeldfähigen Einkommens und erhöhte sich mit jeder Wiederbestellung um 5 Prozentpunkte auf max. 50 Prozent des ruhegeldfähigen Einkommens. Für Details zu den Versorgungszusagen für Mitglieder des Vorstands der Deutsche Börse AG siehe die Ausführungen im [Vergütungsbericht](#).

Deutschland

Für die Mitarbeiter der Gruppe Deutsche Börse in Deutschland besteht seit dem 1. Juli 1999 ein arbeitnehmerfinanzierter Leistungsplan (Deferred Compensation). Dieser Plan gibt den Mitarbeitern die Möglichkeit, Teile ihrer künftigen Entgeltansprüche in ein wertgleiches Versorgungskapital umzuwandeln. Die Versorgungsleistung besteht in einer Kapitalzahlung bei Erreichen der Altersgrenze von 65 Jahren oder ggfs. zu einem früheren Zeitpunkt aufgrund von Invalidität oder Tod, wobei die Auszahlung bei

Fälligkeit in gleichen Jahresraten über einen Zeitraum von drei Jahren erfolgt. Das Versorgungskapital wird mit 6 Prozent p.a. verzinst. Neuzusagen werden grundsätzlich nur auf Grundlage dieses Leistungsplans getätigt; Mitarbeitern mit Pensionszusagen auf Grundlage von Versorgungsordnungen, die vor dem 1. Juli 1999 gültig waren, wurde die Möglichkeit eingeräumt, unter Umwandlung ihrer alten Pensionsansprüche an der Deferred Compensation teilzunehmen.

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

Im Zuge der Anpassungen der Vergütungssysteme an aufsichtsrechtliche Anforderungen (für detaillierte Ausführungen siehe [Erläuterung 39](#)), wurden Verträge für einen Teil der leitenden Angestellten angepasst. Für betroffene leitende Angestellte, in deren Verträgen bisher nur das zufließende Einkommen und die variable Vergütung oberhalb der Beitragsbemessungsgrenze als versorgungsfähiges Einkommen angerechnet wurden, wurde das versorgungsfähige Einkommen auf Basis des zugeflossenen Einkommens aus dem Jahr 2013 festgeschrieben. Dieses wird nun jährlich um die Steigerung der Lebenshaltungskosten gemäß dem vom statistischen Bundesamt herausgegebenen Verbraucherpreisindex für Deutschland angepasst. Für betroffene leitende Angestellte, deren Kapitalbaustein bisher auf Basis des zugeflossenen Einkommens ohne Beachtung der Beitragsbemessungsgrenze berechnet wurde, wurde ein Betrag festgeschrieben, der jährlich vom Aufsichtsrat unter Beachtung geänderter Einkommens- und Kaufkraftverhältnisse geprüft und gegebenenfalls angepasst wird.

Luxemburg

Der Clearstream-Teilkonzern in Luxemburg verfügt über separate leistungsorientierte Pensionspläne. Der einzige noch offene leistungsorientierte Pensionsplan zu Gunsten der luxemburgischen Mitarbeiter der Clearstream International S.A., der Clearstream Banking S.A. sowie der Clearstream Services S.A. wird durch Barzahlungen an eine „association d'épargne pension“ (ASSEP) gemäß luxemburgischem Recht finanziert. Die Versorgungsleistung besteht in einer einmaligen Kapitalzahlung, die grundsätzlich bei Erreichen der Altersgrenze von 65 Jahren gezahlt wird. Der Leistungsplan deckt Invalidität und Todesfallschutz („death in service“) nicht ab. Die „association d'épargne pension“ wird in voller Höhe durch die teilnehmenden Unternehmen dotiert. Die Beiträge werden jährlich auf der Basis versicherungsmathematischer Gutachten ermittelt, wobei die Höhe der Verpflichtungen nach luxemburgischem Recht ermittelt wird.

Schweiz

Die Mitarbeiter der STOXX Ltd. nahmen bis zum 30. September 2015 an einem separaten leistungsorientierten Pensionsplan teil. Sie waren bis zu diesem Tag in einer Versorgungskasse der SIX Swiss Exchange AG bei der PREVAS Sammelstiftung, Zürich, versichert.

Für die Mitarbeiter der STOXX Ltd. (ab 1. Oktober 2015), der Indexium AG (ab 1. Oktober 2015), der Eurex Zürich AG (seit 2012) und der Eurex Global Derivatives AG (seit 2012) bestehen auf Basis von Versicherungspolicen ein gesonderter Vorsorgeplan (Basisvorsorge) und ein Plan zur Zusatzversorgung (Bonusplan); beide Pläne umfassen neben der Altersversorgung auch Leistungen bei Invalidität sowie Hinterbliebenenversorgung. Die Beiträge für die Basisvorsorge werden vom Arbeitnehmer und Arbeitgeber geleistet, wobei der Beitrag prozentual gestaffelt vom versicherten Lohn (Jahreslohn abzüglich eines Koordinationsabzugs) abgeleitet wird. Beim Bonusplan bestimmt sich die Höhe der Beiträge prozentual zum Bonus, wobei ebenfalls Arbeitnehmer und Arbeitgeber zur Finanzierung beitragen. Das Renten-

eintrittsalter liegt bei 65 Jahren. Der Begünstigte kann zwischen Rentenbezug und Einmalzahlung wählen.

Der Barwert der leistungsorientierten Verpflichtungen kann wie folgt auf die in der Konzernbilanz ausgewiesenen Rückstellungen übergeleitet werden:

Entwicklung der Nettoschuld der leistungsorientierten Verpflichtungen

	Barwert der Verpflich- tungen Mio. €	Marktwert des Planvermögens Mio. €	Summe Mio. €
Stand zum 01.01.2014	343,6	-263,4	80,2
Änderungen durch Unternehmenszusammenschlüsse	0,3	-0,3	0
Laufender Dienstzeitaufwand	16,2	-	16,2
Zinsaufwand/(-ertrag)	11,3	-8,8	2,5
Nachzuverrechnender Dienstzeitaufwand/Effekte aus Abgeltungen und Kürzungen	-0,2	0	-0,2
	27,3	-8,8	18,5
Neubewertungen			
Erträge aus Planvermögen ohne bereits im Zinsertrag erfasste Beträge	-	-1,9	-1,9
Verluste aus der Änderung demografischer Annahmen	-1,3	-	-1,3
Verluste aus der Änderung finanzieller Annahmen	76,6	-	76,6
Erfahrungsbedingte Gewinne	-7,0	-	-7,0
	68,3	-1,9	66,4¹⁾
Effekt aus Währungsdifferenzen	0,2	-0,1	0,1
Beiträge:			
Arbeitgeber	-	-19,5	-19,5
Begünstigte des Pensionsplans	0,8	-0,8	0
Rentenzahlungen	-9,7	9,6	-0,1
Steuern und Verwaltungskosten	-0,8	0,8	0
Stand zum 31.12.2014	430,0	-284,4	145,6
Änderungen durch Unternehmenszusammenschlüsse	3,0	-1,4	1,6
Laufender Dienstzeitaufwand	21,7	-	21,7
Zinsaufwand/(-ertrag)	8,9	-6,1	2,8
Nachzuverrechnender Dienstzeitaufwand/Effekte aus Abgeltungen und Kürzungen	-0,6	-	-0,6
	30,0	-6,1	23,9
Neubewertungen			
Erträge aus Planvermögen ohne bereits im Zinsertrag erfasste Beträge	-	7,7	7,7
Änderungen durch Unternehmenszusammenschlüsse	-	1,9	1,9
Verluste aus der Änderung finanzieller Annahmen	-7,0	-	-7,0
Erfahrungsbedingte Gewinne	-6,1	-	-6,1
	-13,1	9,6	-3,5
Effekt aus Währungsdifferenzen	2,3	-1,8	0,5
Beiträge:			
Arbeitgeber	-	-32,0	-32,0
Begünstigte des Pensionsplans	1,0	-1,0	0
Rentenzahlungen	-9,7	9,6	-0,1
Entnahme aus dem Planvermögen	0	4,7	4,7
Steuern und Verwaltungskosten	-0,8	0,8	0
Stand zum 31.12.2015	442,7	-302,0	140,7

1) Davon 0,3 Mio. € im Ausgleichsposten für Anteile nicht beherrschender Gesellschafter

Im Geschäftsjahr 2015 haben Mitarbeiter insgesamt 2,6 Mio. € (2014: 3,6 Mio. €) aus ihren variablen Vergütungen in Ansprüche aus Deferred Compensation gewandelt.

Annahmen

Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen werden unter Anwendung versicherungsmathematischer Verfahren jährlich zum Bilanzstichtag bewertet. Die Annahmen zur Ermittlung der versicherungsmathematischen Verpflichtungen für die Pensionspläne unterscheiden sich je nach den individuellen Rahmenbedingungen der betroffenen Länder und stellen sich wie folgt dar:

Versicherungsmathematische Annahmen

	31.12.2015			31.12.2014		
	Deutschland %	Luxemburg %	Schweiz %	Deutschland %	Luxemburg %	Schweiz %
Diskontierungszins	2,20	2,20	0,80	2,15	2,15	1,10
Gehaltssteigerung	3,50	3,50	1,00	3,50	3,50	1,00
Rentensteigerung	2,00	180–2,00	0	2,00	200–2,25	0
Fluktuationsrate	2,00 ¹⁾	2,00 ¹⁾	k.A. ²⁾	2,00 ¹⁾	2,00 ¹⁾	k.A. ²⁾

1) Bis zu einem Alter von 50 Jahren, danach 0 Prozent

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

Hinsichtlich der Lebenserwartung werden in Deutschland die von Prof. Dr. Klaus Heubeck entwickelten „Richttafeln 2005 G“ (Generationstafeln) in einer modifizierten Form zugrunde gelegt. Für Luxemburg werden Sterbetafeln des Institut national de la statistique et des études économiques du Grand-Duché du Luxembourg zugrunde gelegt. Für die Schweiz werden die BVG 2010-Generationentafeln angewandt.

Sensitivitätsanalyse

Die im Folgenden dargestellte Sensitivitätsanalyse berücksichtigt jeweils die Änderung einer Annahme, wobei die übrigen Annahmen gegenüber der ursprünglichen Berechnung unverändert bleiben, d. h. mögliche Korrelationseffekte zwischen den einzelnen Annahmen werden dabei nicht berücksichtigt.

Sensitivitätsanalyse für die leistungsorientierte Verpflichtung

Veränderung der versicherungsmathematischen Annahmen		Auswirkung auf die leistungsorientierte Verpflichtung		Auswirkung auf die leistungsorientierte Verpflichtung	
		2015 Leistungsorientierte Verpflichtung Mio. €	Veränderung %	2014 Leistungsorientierte Verpflichtung Mio. €	Veränderung %
Barwert der Verpflichtung ¹⁾		442,7	–	430,0	–
Diskontierungszins	Erhöhung um 1,0 Prozentpunkt	377,4	–14,8	364,5	–15,2
	Verringerung um 1,0 Prozentpunkt	525,9	18,8	500,5	16,4
Gehaltssteigerung	Erhöhung um 0,5 Prozentpunkte	455,4	2,9	441,1	2,6
	Verringerung um 0,5 Prozentpunkte	432,6	–2,3	416,4	–3,2
Rentensteigerung	Erhöhung um 0,5 Prozentpunkte	461,6	4,3	455,1	5,8
	Verringerung um 0,5 Prozentpunkte	432,3	–2,3	420,6	–2,2
Lebenserwartung	Zunahme um ein Jahr	453,4	2,4	440,8	2,5
	Abnahme um ein Jahr	431,7	–2,5	419,3	–2,5

1) Barwert der Verpflichtungen unter Anwendung der Annahmen entsprechend der [Tabelle „Versicherungsmathematische Annahmen“](#)

Zusammensetzung des Planvermögens**Deutschland**

In Deutschland wird das Planvermögen durch einen Sicherungstreuhänder für einzelne Unternehmen der Gruppe Deutsche Börse und für die Berechtigten gehalten: Der Treuhänder erwirbt auf Weisung der Gesellschaft mit den übertragenen Mitteln treuhändisch Wertpapiere, ohne dass eine Beratung seitens des Treuhänders erfolgt. Die Anlage der Beiträge erfolgt dabei entsprechend einer Anlagerichtlinie, die von den Gesellschaften im Anlageausschuss in Abstimmung mit den übrigen Mitgliedern angepasst werden kann. Der Treuhänder kann die Ausführung von Weisungen ablehnen, sofern diese nicht in Einklang mit der Zweckbindung oder den Auszahlungsbestimmungen stehen. Entsprechend der Anlagerichtlinie findet ein Absolute-Return-Ansatz mit Wertsicherungsmechanismus Anwendung, wobei die Anlage in verschiedenen Anlageklassen erfolgen kann.

Luxemburg

In Luxemburg obliegt die Festlegung der Anlagestrategie dem Board of Directors des Clearstream Pension Fund. Ziel ist die Renditemaximierung relativ zu einer Benchmark. Diese leitet sich zu 75 Prozent aus der Rendite von deutschen Bundesanleihen mit einer Laufzeit von fünf Jahren und zu 25 Prozent aus der Rendite des EURO STOXX 50 Index ab. Gemäß Anlagerichtlinie darf der Fonds nur in festverzinsliche sowie variabel verzinsten Wertpapiere und börsennotierte Investmentfondsanteile investieren sowie Barvermögen halten, auch in Form von Geldmarktfonds.

Schweiz

Das Vermögen der Vorsorgewerke der STOXX Ltd. (seit 1. Oktober 2015), der Indexium AG (seit 1. Oktober 2015), der Eurex Zürich AG (seit 2012) und der Eurex Global Derivatives AG (seit 2012) wird bei der AXA Stiftung Berufliche Vorsorge angelegt und entsprechend unter „Qualifizierende Versicherungspolicen“ ausgewiesen.

Zusammensetzung des Planvermögens

	31.12.2015		31.12.2014	
	Mio. €	%	Mio. €	%
Eigenkapitalinstrumente – Europa	0	0	1,0	0,4
Finanzdienstleister	0		0,2	
Fertigung und Industrie	0		0,2	
Energiewirtschaft und Rohstoffe	0		0	
Technologieunternehmen	0		0,1	
Andere	0		0,5	
Eigenkapitalinstrumente – andere	0	0	1,0	0,4
Finanzdienstleister	0		0,2	
Fertigung und Industrie	0		0,2	
Energiewirtschaft und Rohstoffe	0		0,1	
Technologieunternehmen	0		0,2	
Andere	0		0,3	
Rentenpapiere	253,8	84,0	247,4	86,9
Anleihen öffentlich-rechtlicher Emittenten	248,2		243,1	
Multilaterale Entwicklungsbanken	2,6		0	
Unternehmensanleihen	3,0		4,3	
Derivate	1,1	0,4	2,7	0,9
Aktienindex-Futures	1,0		1,8	
Zins-Futures	0,1		0,9	
Immobilien	0	0	1,0	0,4
Europa	0		0,9	
Andere	0		0,1	
Anteile an Investmentfonds	9,8	3,2	8,8	3,1
Andere	0	0	0,3	0
Summe börsennotiert	264,7	87,6	262,2	92,2
Qualifizierte Versicherungspolicen	18,0	6,0	7,9	2,8
Barmittel	19,3	6,4	14,2	5,0
Andere	0	0	0,1	0,0
Summe nicht börsennotiert	37,3	12,4	22,2	7,8
Summe Planvermögen	302,0	100,0	284,4	100,0

Das Planvermögen umfasste zum 31. Dezember 2015 keine eigenen Finanzinstrumente des Konzerns (2014: null). Auch von den Unternehmen der Gruppe Deutsche Börse genutzte Immobilien oder sonstige Vermögenswerte waren nicht enthalten.

Risiken

Die mit den leistungsorientierten Verpflichtungen verbundenen Risiken betreffen neben den üblichen versicherungsmathematischen Risiken v. a. finanzielle Risiken im Zusammenhang mit dem Planvermögen; diese können insbesondere Adressenausfall- und Marktpreisrisiken enthalten.

Marktpreisrisiken

Die Rendite des Planvermögens wird in Höhe der Diskontierungssätze angenommen, die auf Basis von Unternehmensanleihen bestimmt werden, deren Bonität mit AA bewertet ist. Sofern die tatsächliche Rendite des Planvermögens die angewandten Diskontierungssätze unterschreitet, erhöht sich die Nettoverpflichtung aus den Pensionsplänen. Bei geringerer Volatilität ist weiterhin davon auszugehen, dass die tatsächliche Rendite mittel- bis langfristig über der Rendite von Unternehmensanleihen guter Bonität liegt.

Das Aktienkursrisiko, das sich aus der Aktienquote des Planvermögens ergibt, erachtet die Gruppe Deutsche Börse als angemessen. Das Unternehmen stützt seine Einschätzung auf das insgesamt überschaubare Volumen der erwarteten Auszahlungen aus den Pensionsplänen in den nächsten Jahren, die ebenfalls überschaubare Gesamthöhe der Verpflichtungen und die Fähigkeit, diese Zahlungen vollständig aus dem Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit bedienen zu können. Bei Anpassungen der Anlagerichtlinie wird gleichwohl die Duration der Pensionsverpflichtung und der erwarteten Auszahlungen über einen Zeitraum von zehn Jahren berücksichtigt.

Die Höhe der Nettoverpflichtung wird zudem insbesondere durch die Diskontierungssätze beeinflusst, wobei das gegenwärtig niedrige Zinsniveau zu einer vergleichsweise hohen Nettoverpflichtung beiträgt. Ein fortgesetzter Rückgang der Renditen von Unternehmensanleihen würde zu einem weiteren Anstieg der leistungsorientierten Verpflichtungen führen, der nur teilweise durch die positive Entwicklung der Marktwerte der im Planvermögen enthaltenen Unternehmensanleihen kompensiert werden kann.

Inflationsrisiken

Mögliche Inflationsrisiken, die zu einem Anstieg der leistungsorientierten Verpflichtungen führen könnten, bestehen insoweit, als es sich bei einigen Plänen um Endgehaltspläne handelt bzw. die jährlichen Kapitalbausteine unmittelbar an die Gehälter gebunden sind, d. h. ein deutlicher Gehaltsanstieg würde sich verpflichtungserhöhend auf diese Pläne auswirken. In Deutschland besteht indes keine vertragliche Vereinbarung im Hinblick auf Inflationsrisiken für diese Pensionspläne. Für den arbeitnehmerfinanzierten Leistungsplan („Deferred Compensation“) ist ein Zinssatz von 6 Prozent p.a. vereinbart; eine Regelung für Inflation sieht der Plan nicht vor, sodass davon auszugehen ist, dass der Anreiz für Mitarbeiter, Beiträge in den Leistungsplan einzuzahlen, bei steigender Inflation eher gering ist.

In Luxemburg werden die Gehälter maximal einmal pro Jahr auf Basis eines Verbraucherpreisindex um Inflationseffekte angepasst; diese Anpassung wirkt sich entsprechend verpflichtungserhöhend auf den Pensionsplan aus. Aufgrund der Tatsache, dass die Verpflichtung in Form einer Kapitalzahlung erfüllt wird, ergeben sich keine inflationsbedingten Auswirkungen, sobald der Begünstigte die Altersgrenze erreicht hat.

In der Schweiz ist für den bei der AXA Stiftung Berufliche Vorsorge bestehenden Leistungsplan vorgesehen, dass der Stiftungsrat jährlich darüber entscheidet, ob die Altersrenten an die Preisentwicklung angepasst werden. Hierbei werden insbesondere die finanziellen Möglichkeiten der Stiftung berücksichtigt. Eine automatische Anpassung an Preissteigerungen ist über die gesetzlichen Regelungen hinaus, die für bestimmte Hinterlassenen- und Invalidenrenten angewandt werden, nicht vorgesehen.

Duration und erwartete Fälligkeiten der Pensionsverpflichtungen

Die gewichtete Duration der Pensionsverpflichtungen beträgt 16,62 Jahre zum 31. Dezember 2015.

Erwartete Fälligkeiten der undiskontierten Pensionszahlungen

	Erwartete Pensionszahlungen ¹⁾ 31.12.2015 Mio. €	Erwartete Pensionszahlungen ¹⁾ 31.12.2014 Mio. €
Weniger als 1 Jahr	11,4	10,9
Zwischen 1 und 2 Jahren	13,3	13,4
Zwischen 2 und 5 Jahren	43,1	43,0
Mehr als 5 Jahre bis 10 Jahre	85,7	75,9
Summe	153,5	143,2

1) Die erwarteten Zahlungen in CHF wurden mit dem jeweiligen Stichtagskurs zum 31. Dezember in Euro umgerechnet.

Die voraussichtlichen Aufwendungen für leistungsorientierte Pläne für das Geschäftsjahr 2016 betragen etwa 21,8 Mio. € einschließlich der Nettozinsaufwendungen.

Beitragsorientierte Pensionspläne

Im Berichtsjahr sind Aufwendungen für beitragsorientierte Pläne in Höhe von 34,2 Mio. € (2014: 30,4 Mio. €) angefallen.

23. Entwicklung der sonstigen Rückstellungen

Entwicklung der sonstigen Rückstellungen

	Regress- und Prozessrisiken Mio. €	Restrukturierungs- und Effizienz- maßnahmen Mio. €	Zinsen auf Steuern Mio. €	Aktientantieme- programme Mio. €
Stand zum 01.01.2015	4,5	79,1	52,9	17,1
Änderungen durch Unternehmenszusammenschlüsse	0	0	0	0
Umgliederung	0	0	0	0
Inanspruchnahme	0	-15,6	-31,7	-13,4
Auflösung	-0,1	-4,0	0	-0,1
Zuführung	0,3	51,6	14,2	27,4
Währungsumrechnung	0,3	0	0	0
Zinsen	0	0,8	0	0
Stand zum 31.12.2015	5,0	111,9	35,4	31,0

Die Position der „sonstigen Personalrückstellungen“ enthält zum 31. Dezember 2015 die personalbezogenen Rückstellungen für Jubiläen in Höhe von 5,8 Mio. € (2014: 5,7 Mio. €), für sonstige Personalkosten von 1,2 Mio. € (2014: 1,4 Mio. €) und für Vorruhestandszahlungen in Höhe von 0,6 Mio. € (2014: 0,9 Mio. €). Die Position „Übrige“ enthält u. a. Drohverlustrückstellungen in Höhe von 6,5 Mio. € (2014: 5,8 Mio. €) und Rückstellungen für Miete und Mietnebenkosten in Höhe von 2,1 Mio. € (2014: 1,9 Mio. €).

	Boni Mio. €	Schadenersatz- forderungen Mio. €	IHK- Schuldbeitritt Mio. €	Sonstige Personal- rückstellungen Mio. €	Übrige Mio. €	Summe Mio. €
	19,4	15,5	10,3	8,0	11,7	218,5
	3,8	0	0	0	3,8	7,6
	-1,5	1,0	0	0	-2,0	-2,5
	-13,9	-8,4	0	-1,3	-2,8	-87,1
	-1,1	-4,0	0	-0,9	-0,8	-11,0
	77,7	2,4	0	1,4	3,9	178,9
	1,0	0	0	0	0	1,3
	0	0	-0,7	0,4	0	0,5
	85,4	6,5	9,6	7,6	13,8	306,2

24. Sonstige langfristige Rückstellungen

Sonstige langfristige Rückstellungen haben eine Laufzeit von über einem Jahr.

Entwicklung der sonstigen langfristigen Rückstellungen

	31.12.2015 Mio. €	31.12.2014 Mio. €
Restrukturierungs- und Effizienzmaßnahmen	87,2	72,7
Aktientantiemeprogramme	11,7	7,7
IHK-Schuldbeitritt ¹⁾	9,6	10,3
Boni	9,1	7,3
Drohverluste	5,9	5,2
Jubiläen	5,8	5,7
Vorruhestand	0,6	0,9
Übrige	1,8	0,7
Summe	131,7	110,5
davon mit einer Restlaufzeit zwischen 1 Jahr und 5 Jahren	103,2	79,9
davon mit einer Restlaufzeit über 5 Jahre	28,5	30,6

1) IHK = Industrie- und Handelskammer Frankfurt am Main

Aufgrund geänderter Auszahlungszeitpunkte der Boni sind zum Bilanzstichtag Bonusrückstellungen in Höhe von 9,1 Mio. € (2014: 7,3 Mio. €) enthalten.

In den Rückstellungen für Restrukturierungs- und Effizienzmaßnahmen sind Rückstellungen in Höhe von 3,3 Mio. € (2014: 5,3 Mio. €) für das im September 2007 beschlossene Restrukturierungs- und Effizienzprogramm enthalten, zudem 18,7 Mio. € (2014: 24,4 Mio. €) für das im Jahr 2010 beschlossene Programm zur Optimierung der operativen Effizienz und 37,7 Mio. € (2014: 43,0 Mio. €) für das im Jahr 2013 beschlossene Programm zur Verbesserung der Kostenstruktur und der operativen Prozesse zur Anpassung an ein dauerhaft verändertes Marktumfeld sowie 27,5 Mio. € für das im Jahr 2015 beschlossene Wachstumsprogramm. Für weitere Details zu den Restrukturierungs- und Effizienzprogrammen siehe den [Abschnitt „Konzernsteuerung – Steuerungssysteme“](#) im zusammengefassten Lagebericht.

Für Details zu den Aktientantiemeprogrammen siehe [Erläuterung 39](#).

25. Verbindlichkeiten

Die von der Gruppe Deutsche Börse ausgegebenen Euro- und US-Dollar-Schuldverschreibungen haben einen Buchwert in Höhe von 2.546,5 Mio. € (2014: 1.568,3 Mio. €, davon 139,8 Mio. € unter der Position „Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten“) und einen beizulegenden Zeitwert in Höhe von 2.679,9 Mio. € (2014: 1.688,4 Mio. €).

Der Anstieg der verzinslichen Verbindlichkeiten ist im Wesentlichen auf die Emission zweier Anleihen im Jahr 2015 zurückzuführen. Im Juli 2015 wurde eine Hybridanleihe mit einem Nominalvolumen von 600 Mio. €, einer Laufzeit von 26 Jahren und einem Zinskupon von jährlich 2,75 Prozent emittiert. Die Erlöse aus der Begebung der Hybridanleihe werden zur Refinanzierung bestehender Verbindlichkeiten sowie zur Finanzierung des vollständigen Erwerbs der Gemeinschaftsunternehmen STOXX Ltd. sowie Indexium AG verwendet. Im Oktober 2015 wurde eine Senioranleihe mit einem Nominalvolumen von 500 Mio. €, einer Laufzeit von 10 Jahren und einem Zinskupon von jährlich 1,625 Prozent platziert. Die Erlöse aus dieser Anleihebegebung werden zur anteiligen Finanzierung der 360T Beteiligungs GmbH

verwendet, die im Juli 2015 akquiriert wurde. Für Details siehe den [Abschnitt „Kapitalstruktur“](#) im [zusammengefassten Lagebericht](#).

Die zum 31. Dezember 2014 in der Position „Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten“ ausgewiesenen verzinslichen Verbindlichkeiten (139,8 Mio. €) wurden im zweiten Quartal 2015 zurückgezahlt.

Die bilanzierten finanziellen Verbindlichkeiten wurden weder zum 31. Dezember 2015 noch zum 31. Dezember 2014 durch Pfandrechte oder ähnliche Rechte gesichert.

26. Steuerrückstellungen

Zusammensetzung der Steuerrückstellungen

	Steuern vom Einkommen und vom Ertrag: laufendes Jahr Mio. €	Steuern vom Einkommen und vom Ertrag: Vorjahre Mio. €	Sonstige Steuern Mio. €	Summe Mio. €
Stand zum 01.01.2015	0	233,1	49,6	282,7
Erwerb durch Unternehmenszusammenschlüsse	4,7	3,8	0	8,5
Umgliederung	0	4,7	0	4,7
Inanspruchnahme	-2,7	-34,7	-25,6	-63,0
Auflösung	0	-2,3	-0,9	-3,2
Zuführung	47,9	29,4	3,1	80,4
Währungsumrechnung	0	6,6	0	6,6
Zinsen	0	0	0	0
Stand zum 31.12.2015	49,9	240,6	26,2	316,7

Steuerrückstellungen in Höhe von 166,3 Mio. € (2014: 150,0 Mio. €) haben eine geschätzte Restlaufzeit von mehr als einem Jahr.

27. Sonstige kurzfristige Rückstellungen

Zusammensetzung der sonstigen kurzfristigen Rückstellungen

	31.12.2015 Mio. €	31.12.2014 Mio. €
Boni	76,3	12,1
Zinsen auf Steuern	35,4	52,9
Restrukturierungs- und Effizienzmaßnahmen	24,7	6,4
Aktientantiemeprogramme	19,3	9,4
Schadenersatzforderungen	6,5	15,5
Regress- und Prozessrisiken	5,0	4,5
Miete und Mietnebenkosten	2,1	1,9
Personalkosten	1,2	1,4
Drohverluste	0,6	0,6
Übrige	3,4	3,4
Summe	174,5	108,1

Aufgrund geänderter Auszahlungszeitpunkte der Boni sind zum Bilanzstichtag Bonusrückstellungen in Höhe von 76,3 Mio. € (2014: 12,1 Mio. €) enthalten.

Restrukturierungs- und Effizienzmaßnahmen enthalten Rückstellungen für das im Jahr 2007 beschlossene Restrukturierungs- und Effizienzprogramm in Höhe von 0,1 Mio. € (2014: 0,1 Mio. €) und 0,5 Mio. € (2014: 6,3 Mio. €) für das im Jahr 2013 beschlossene Programm zur Verbesserung der Kostenstruktur und der operativen Prozesse zur Anpassung an ein dauerhaft verändertes Marktumfeld sowie 23,7 Mio. € für das im Jahr 2015 beschlossene Wachstumsprogramm. Für Details siehe den [Abschnitt „Konzernsteuerung“ im zusammengefassten Lagebericht](#).

Für Details zur aktienbasierten Vergütung siehe [Erläuterung 39](#).

28. Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft

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

Zusammensetzung der Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft

	31.12.2015 Mio. €	31.12.2014 Mio. €
Kundeneinlagen aus dem Wertpapierabwicklungsgeschäft	10.867,7	11.138,3
Ausgegebene Commercial Paper	286,5	193,2
Überziehungen auf Nostrokonten	498,1	130,0
Geldmarktgeschäfte	12,0	0,5
Devisentermingeschäfte – zu Handelszwecken gehalten	17,1	25,1
Summe	11.681,4	11.487,1

Restlaufzeit der Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft

	31.12.2015 Mio. €	31.12.2014 Mio. €
Nicht mehr als 3 Monate	11.599,3	11.392,6
Mehr als 3 Monate, aber nicht mehr als 1 Jahr	82,1	94,5
Summe	11.681,4	11.487,1

29. Bardepots der Marktteilnehmer

Zusammensetzung der Bardepots der Marktteilnehmer

	31.12.2015 Mio. €	31.12.2014 Mio. €
Verbindlichkeiten aus Sicherheitsleistungen, die Clearingmitglieder an die Eurex Clearing AG geleistet haben	25.540,2	21.594,1
Verbindlichkeiten aus Sicherheitsleistungen, die Clearingmitglieder an die European Commodity Clearing AG, European Commodity Clearing Luxembourg S.à r.l., APX Clearing B.V. und APX Commodities Ltd. geleistet haben	1.321,1	684
Verbindlichkeiten aus Bardepots von Marktteilnehmern am Aktienhandel	7,7	4,3
Summe	26.869,0	22.282,4

30. Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten

Zusammensetzung der sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten

	31.12.2015 Mio. €	31.12.2014 Mio. €
Verbindlichkeiten aus CCP-Positionen	89,3	452,5
Verbindlichkeiten aus der Rückzahlung von US-Dollar-Anleihen ¹⁾	0	139,8
Begebene Commercial Paper	95,0	60,0
Sonderzahlungen und Tantiemen	13,5	44,3
Steuerverbindlichkeiten (ohne Ertragsteuern)	22,7	36,8
Urlaubsansprüche, Gleitzeit- und Überstundenguthaben	22,3	19,0
Zinsverbindlichkeiten	29,3	9,7
Ausstehende Kaufpreiszahlung aus Erwerb von Anteilen an der APX Holding-Gruppe	7,5	0
Ausstehende Rechnungen	8,7	4,2
Derivative Finanzinstrumente	6,2	5,9
Verbindlichkeiten im Rahmen der sozialen Sicherheit	6,2	3,2
Verbindlichkeiten für Aufsichtsgremien	2,6	3,1
Kreditorische Debitoren	1,9	7,5
Übrige	25,2	21,8
Summe	330,4	807,8

1) Für Detailinformationen siehe [Erläuterung 25](#).

31. Fälligkeitsanalyse – Finanzinstrumente

Zum Bilanzstichtag zugrunde liegende vertragliche Fälligkeiten der Finanzinstrumente

	Vertraglich vereinbarte Fälligkeitstermine					
	2015 Mio. €	Über Nacht 2014 Mio. €	Nicht mehr als 3 Monate 2015 Mio. €	2014 Mio. €	Mehr als 3 Monate, aber nicht mehr als 1 Jahr 2015 Mio. €	2014 Mio. €
Nicht derivative finanzielle Verbindlichkeiten						
Verzinsliche Verbindlichkeiten	0	0	15,0	0	38,0	28,1
Sonstige langfristige finanzielle Verbindlichkeiten	0	0	0	0	0	0
Nicht derivative Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft	11.387,8	11.279,9	214,9	112,7	82,4	94,5
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen, gegenüber nahe stehenden Unternehmen und sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	80,6	452,7	515,1	289,4	4,5	157,9
Bardepots der Marktteilnehmer	26.869,0	22.282,4	0	0	0	0
Sonstige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	42,2	0,7	0	0	0	0
Summe nicht derivative finanzielle Verbindlichkeiten, brutto	38.379,6	34.015,7	745,0	402,1	124,9	280,5
Derivate und Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten						
Finanzielle Verbindlichkeiten und Derivate der zentralen Kontrahenten	36.495,9	29.501,6	69.521,2	94.814,6	19.989,3	44.685,7
abzüglich finanzieller Vermögenswerte und Derivate der zentralen Kontrahenten	-36.495,9	-29.501,6	-69.804,3	-96.063,7	-19.989,3	-44.685,7
Mittelzufluss – Derivate und Hedges						
Cashflow-Hedges	0	0	0	0	0	0
Fair Value Hedges	0	0	0	0	0	0
Zu Handelszwecken gehaltene Derivate	1.009,9	1.415,7	1.633,7	391,7	0	0
Mittelabfluss – Derivate und Hedges						
Cashflow-Hedges	0	0	0	0	0	0
Fair Value Hedges	0	0	0	0	0	0
Zu Handelszwecken gehaltene Derivate	-1.008,9	-1.381,4	-1.620,5	-391,6	0	0
Summe Derivate und Hedges	1,0	34,3	-269,9	-1.249,0	0	0
Finanzielle Garantien	0	0	977,9	533,2	0	0

32. Klassifikation der Finanzinstrumente nach IAS 39

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

Klassifikation der Finanzinstrumente

Position in der Konzernbilanz (Klassifikation)	Anhang	Kategorie	Wertmaßstab	Buchwert	
				31.12.2015 Mio. €	31.12.2014 Mio. €
Andere Beteiligungen	13	AFS ¹⁾	Anschaffungs-kosten	85,3	161,2
		AFS ¹⁾	Beizulegender Zeitwert	134,1	5,6
Langfristige Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft	13	AFS ¹⁾	Beizulegender Zeitwert	2.018,6	1.305,0
Sonstige Wertpapiere	13	AFS ¹⁾	Anschaffungs-kosten	0,9	0,8
		AFS ¹⁾	Beizulegender Zeitwert	31,4	25,0
Sonstige Ausleihungen	13	Kredite und Forderungen	Fortgeführte Anschaffungs-kosten	0,2	0,4
Langfristige Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten	15	Zu Handelszwecken gehalten	Beizulegender Zeitwert	7.175,2	5.885,8
Sonstige langfristige Vermögenswerte		Kredite und Forderungen	Fortgeführte Anschaffungs-kosten	7,4	7,3
Kurzfristige Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten	15	Zu Handelszwecken gehalten	Beizulegender Zeitwert	126.241,3	170.160,8 ³⁾
		Kredite und Forderungen	Fortgeführte Anschaffungs-kosten	48,3	90,2 ³⁾
Kurzfristige Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft	16	AFS ¹⁾	Beizulegender Zeitwert	62,3	655,9
		Kredite und Forderungen	Fortgeführte Anschaffungs-kosten	10.057,3	9.616,8
		Derivate zu Handels-zwecken gehalten	Beizulegender Zeitwert	23,3	34,4
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	17	Kredite und Forderungen	Fortgeführte Anschaffungs-kosten	554,1	342,9
Forderungen gegenüber nahe stehenden Unternehmen		Kredite und Forderungen	Fortgeführte Anschaffungs-kosten	4,7	1,0
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	18	Kredite und Forderungen	Fortgeführte Anschaffungs-kosten	924,9	481,8
Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung	19	Kredite und Forderungen	Fortgeführte Anschaffungs-kosten	26.870,0	22.283,5
Kassenbestand und sonstige Bankguthaben	33	Kredite und Forderungen	Fortgeführte Anschaffungs-kosten	711,1	826,1

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

2) Hierbei handelt es sich um die Privatplatzierungen, die im Rahmen eines Net Investment Hedge designiert wurden (siehe [Erläuterung 14](#)).

3) Vorjahreszahlen angepasst

Position in der Konzernbilanz (Klassifikation)	Anhang	Kategorie	Wertmaßstab	Buchwert	
				31.12.2015 Mio. €	31.12.2014 Mio. €
Verzinsliche Verbindlichkeiten (ohne Finanzierungsleasing)	14, 25	Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten	Fortgeführte Anschaffungskosten	2.281,0	1.189,9
		Net Investment Hedge ²⁾	Fortgeführte Anschaffungskosten	265,5	238,6
Langfristige Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten	15	Zu Handelszwecken gehalten	Beizulegender Zeitwert	7.175,2	5.885,8
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten		Zu Handelszwecken gehalten	Beizulegender Zeitwert	4,3	9,1
Kurzfristige Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten	15	Zu Handelszwecken gehalten	Beizulegender Zeitwert	125.958,2	168.911,7 ³⁾
		Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten	Fortgeführte Anschaffungskosten	48,3	90,2 ³⁾
Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft	28	Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten	Fortgeführte Anschaffungskosten	11.669,0	11.486,6
		Zu Handelszwecken gehalten	Beizulegender Zeitwert	12,4	0,5
Sonstige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	33	Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten	Fortgeführte Anschaffungskosten	42,2	0,7
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten	Fortgeführte Anschaffungskosten	372,8	221,2
Verbindlichkeiten gegenüber nahe stehenden Unternehmen		Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten	Fortgeführte Anschaffungskosten	1,8	1,6
Bardepots der Marktteilnehmer	29	Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten	Fortgeführte Anschaffungskosten	26.869,0	22.282,4
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	30	Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten	Fortgeführte Anschaffungskosten	223,7	534,4
		Net Investment Hedge ²⁾	Fortgeführte Anschaffungskosten	0	139,8
		Derivate zu Handelszwecken gehalten	Beizulegender Zeitwert	6,2	5,9

Die finanziellen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, sind den folgenden drei Hierarchieebenen zuzuordnen: Der Ebene 1 sind finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten zugeordnet, sofern ein Börsenpreis für gleiche Vermögenswerte und Schulden auf einem aktiven Markt vorliegt. Die Zuordnung zu Ebene 2 erfolgt, sofern die Parameter, die der Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes zugrunde gelegt werden, entweder direkt oder indirekt beobachtbare Inputfaktoren darstellen; diese Inputfaktoren müssen auf Markterwartungen beruhen. Finan-

zielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten werden in der Ebene 3 ausgewiesen, sofern der beizulegende Zeitwert aus nicht beobachtbaren Parametern ermittelt wird.

Zum 31. Dezember 2015 sind die finanziellen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, folgenden Hierarchieebenen zugeordnet:

Fair Value-Hierarchie

	Beizulegender Zeitwert zum 31.12.2015 Mio. €	davon entfallen auf:		
		Ebene 1 Mio. €	Ebene 2 Mio. €	Ebene 3 Mio. €
Wiederkehrend zum beizulegenden Zeitwert bewertet				
VERMÖGENSWERTE				
Zu Handelszwecken gehaltene finanzielle Vermögenswerte				
Derivate				
Langfristige Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten	7.175,2	0	7.175,2	0
Kurzfristige Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten	126.241,3	0	126.241,3	0
Kurzfristige Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft	23,3	0	23,3	0
Summe	133.439,8	0	133.439,8	0
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte				
Eigenkapitalinstrumente				
Andere Beteiligungen	134,1	0	128,0	6,1
Summe	134,1	0	128,0	6,1
Fremdkapitalinstrumente				
Sonstige Wertpapiere	31,4	31,4	0	0
Langfristige Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft	2.018,6	2.018,6	0	0
Kurzfristige Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft	62,3	62,3	0	0
Summe	2.112,3	2.112,3	0	0
Summe Vermögenswerte	135.686,2	2.112,3	133.567,8	6,1
VERBINDLICHKEITEN				
Zu Handelszwecken gehaltene finanzielle Verbindlichkeiten				
Derivate				
Langfristige Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten	7.175,2	0	7.175,2	0
Kurzfristige Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten	125.958,2	0	125.958,2	0
Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft	12,4	0	12,4	0
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	0	0	0	0
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	6,2	0	0	6,2
Bedingte Kaufpreiskomponenten				
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	4,3	0	0	4,3
Summe Verbindlichkeiten	133.156,3	0	133.145,8	10,5

Zum 31. Dezember 2014 sind die finanziellen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, den Hierarchieebenen wie folgt zugeordnet:

Fair Value-Hierarchie

	Beizulegender Zeitwert zum 31.12.2014 Mio. €	davon entfallen auf:		
		Ebene 1 Mio. €	Ebene 2 Mio. €	Ebene 3 Mio. €
Wiederkehrend zum beizulegenden Zeitwert bewertet				
VERMÖGENSWERTE				
Zu Handelszwecken gehaltene finanzielle Vermögenswerte				
Derivate				
Langfristige Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten	5.885,8	0	5.885,8 ¹⁾	0
Kurzfristige Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten	170.160,8	0	170.160,8 ¹⁾	0
Kurzfristige Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft	34,4	0	34,4	0
Summe	176.081,0	0	176.081,0	0
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte				
Eigenkapitalinstrumente				
Andere Beteiligungen	5,6	0	0	5,6
Summe	5,6	0	0	5,6
Fremdkapitalinstrumente				
Sonstige Wertpapiere	25,0	25,0	0	0
Langfristige Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft	1.305,0	1.305,0	0	0
Kurzfristige Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft	170.160,8	170.160,8	0	0
Summe	171.490,8	171.490,8	0	0
Summe Vermögenswerte	347.577,4	171.490,8	176.081,0	5,6
VERBINDLICHKEITEN				
Zu Handelszwecken gehaltene finanzielle Verbindlichkeiten				
Derivate				
Langfristige Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten	5.885,8	0	5.885,8 ¹⁾	0
Kurzfristige Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten	168.911,7	0	168.911,7 ¹⁾	0
Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft	0	0	0	0
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	5,9	0	0	5,9
Bedingte Kaufpreiskomponenten				
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	9,1	0	0	9,1
Summe Verbindlichkeiten	174.812,5	0	174.797,5	15,0

1) Klassifizierung angepasst

Die zum 31. Dezember 2015 in den Ebenen 2 und 3 aufgeführten finanziellen Vermögenswerte und finanziellen Verbindlichkeiten werden wie folgt bewertet:

- Die in Ebene 2 aufgeführten Derivate enthalten Devisentermingeschäfte. Grundlage für die Ermittlung des Marktwertes der Devisentermingeschäfte bilden die Devisenterminkurse zum Bilanzstichtag für die verbleibende Restlaufzeit. Sie beruhen auf beobachtbaren Marktpreisen.
- Die der Ebene 2 zugeordneten Beteiligungen werden auf Grundlage aktueller, vergleichbarer Markttransaktionen bewertet.

- Basis für die Marktwertermittlung der der Ebene 2 zugeordneten Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten sind Markttransaktionen für identische oder ähnliche Vermögenswerte auf nicht aktiven Märkten sowie Optionspreismodelle, die auf beobachtbaren Marktpreisen basieren.

Der Ebene 3 sind zum Bilanzstichtag folgende Positionen zugeordnet, deren Bewertung sich wie folgt darstellt:

Entwicklung der Finanzinstrumente in Ebene 3

	Vermögens- werte	Verbindlichkeiten		Summe
	Andere Beteiligungen Mio. €	Sonstige langfristige Verbindlichkeiten Mio. €	Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten Mio. €	Mio. €
Stand zum 01.01.2014	0	0	-6,1	-6,1
Erwerb durch Unternehmenszusammenschluss	0	-1,8	0	-1,8
Zugang	0	-6,6	0	-6,6
Eingliederung in Level 3	4,6	0	0	4,6
Ergebniswirksame unrealisierte Gewinne/(Verluste)	0	-0,7	0,2	-0,5
Finanzergebnis	0	-0,7	0	-0,7
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0	0	-0,2	-0,2
Sonstige betriebliche Erträge	0	0	0,4	0,4
In der Neubewertungsrücklage erfasste Veränderungen	1,0	0	0	1,0
Stand zum 01.01.2015	5,6	-9,1	-5,9	-9,4
Zugang	1,7	0	0	1,7
Abgang	-1,3	0	0	-1,3
Realisierte Gewinne/(Verluste)	0	1,8	0	1,8
Finanzergebnis	0	-0,2	0	-0,2
Sonstige betriebliche Erträge	0	2,0	0	2,0
Ergebniswirksame unrealisierte Gewinne/(Verluste)	0	3,0	-0,3	2,7
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0	0	-0,5	-0,5
Sonstige betriebliche Erträge	0	3,0	0,2	3,2
In der Neubewertungsrücklage erfasste Veränderungen	0,1	0	0	0,1
Stand zum 31.12.2015	6,1	-4,3	-6,2	-4,4

Der Wert einer in Ebene 3 ausgewiesenen Beteiligung wird vom Emittenten jährlich überprüft, wobei dieser Transaktionen initiieren kann. Im Berichtsjahr wurden die Anteile an dieser Beteiligung reduziert, was zu einem Abgang von 0,7 Mio. € in dieser Position führte. Dies und ein ergebnisneutraler positiver Effekt in Höhe von 0,2 Mio. € führten zu einer Gesamtabnahme von 0,5 Mio. €.

Weiterhin kam es in dieser Position zu einem Zugang von 1,7 Mio. € aus einem Aktienfonds, dessen beizulegender Zeitwert sich durch den vom Emittenten bestimmten Nettoinventarwert berechnet. Im Verlauf des Berichtsjahres wurden die Anteile an dieser Beteiligung reduziert, was zu einem Abgang von 0,6 Mio. € führte. Aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert ergab sich ein erfolgsneutraler negativer Effekt in Höhe von 0,1 Mio. €.

Der beizulegende Zeitwert in Höhe von 4,3 Mio. €, der unter den „Sonstigen langfristigen Verbindlichkeiten“ gezeigt wird, stammt aus bedingten Kaufpreiskomponenten. Im Laufe des Jahres 2015 ergaben sich aus der Fortschreibung der erwarteten Zahlungsverpflichtungen ergebniswirksame Aufwendungen in Höhe von 0,2 Mio. €, die im Finanzergebnis ausgewiesen wurden. Außerdem ergaben sich aus der Neueinschätzung bezüglich einer potenziellen Inanspruchnahme aus beiden Verpflichtungen sonstige betrieb-

liche Erträge in Höhe von 5,0 Mio. €. Die Bewertung der beiden Kaufpreiskomponenten basiert auf internen Discounted Cashflow-Modellen, welche die erwarteten künftigen Zahlungsverpflichtungen mit risikoadäquaten Zinssätzen auf den Bewertungsstichtag diskontieren.

Weiterhin sind der Ebene 3 zu Beginn des Berichtsjahres unter den kurzfristigen Verbindlichkeiten derivative Finanzinstrumente eines Incentive-Programms mit einem Buchwert von 5,9 Mio. € zugeordnet. Zum Abschluss des Berichtsjahres beträgt der Buchwert dieses derivativen Finanzinstruments 6,2 Mio. €. Die Finanzinstrumente werden regelmäßig zu den Quartalsstichtagen unter Anwendung eines internen Modells ergebniswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Im Laufe des Berichtsjahres ergaben sich aus der Folgebewertung dieser Finanzinstrumente Erträge in Höhe von 0,2 Mio. € und Aufwendungen in Höhe von 0,5 Mio. €; diese werden in den „Sonstigen betrieblichen Erträgen“ und den „Sonstigen betrieblichen Aufwendungen“ ausgewiesen. Dieses Modell berücksichtigt die Kriterien, die der bedingten Rückzahlung des von der Eurex Clearing AG gewährten Zuschusses zugrunde liegen. Die Kriterien umfassen insbesondere nichtfinanzielle Indikatoren, wie die erwartete Anzahl der Kunden in einem spezifischen Marktsegment, sowie erwartete Handelsvolumina. Sie werden kontinuierlich im Hinblick auf eventuell notwendige Anpassungen untersucht, hierzu werden auch Informationen von Kunden herangezogen. Da es sich um ein internes Modell handelt, können die Parameter zum Erfüllungszeitpunkt abweichen; allerdings wird das derivative Finanzinstrument einen Wert von 7,0 Mio. € nicht überschreiten. Dieser Wert ergibt sich, wenn alle Begünstigten des Incentive-Programms die Bedingungen erfüllen und eine Rückzahlung des Zuschusses insoweit nicht mehr in Betracht kommt.

Die beizulegenden Zeitwerte der übrigen finanziellen Vermögenswerte und Schulden, die nicht zum Fair Value bewertet werden, werden wie folgt ermittelt:

Die von der Gruppe Deutsche Börse ausgegebenen Euro- und US-Dollar-Schuldverschreibungen haben einen beizulegenden Zeitwert in Höhe von 2.679,9 Mio. € (31. Dezember 2014: 1.688,4 Mio. €) und werden unter den verzinslichen sowie den kurzfristigen Verbindlichkeiten ausgewiesen. Im Laufe des Jahres wurden US-Dollar-Schuldverschreibungen mit einem Nominalwert von 170,0 Mio. US\$ fällig. Außerdem wurde eine weitere Anleihe mit einem Nominalvolumen von 600 Mio. € emittiert. Der beizulegende Zeitwert ergibt sich für die Euro-Schuldverschreibungen in Höhe von 2.396,0 Mio. € aus den Notierungen der Anleihen bzw. für die US-Dollar-Schuldverschreibungen in Höhe von 283,9 Mio. € als Barwert der mit den Privatplatzierungen zusammenhängenden Cashflows auf Basis der Marktparameter. Dementsprechend sind die Euro-Schuldverschreibungen der Ebene 2 und die US-Dollar-Schuldverschreibungen der Ebene 3 zuzuordnen.

Für die nachfolgenden Positionen stellt der jeweilige Buchwert eine angemessene Näherung für den beizulegenden Zeitwert dar:

- Nicht notierte Eigenkapitalinstrumente, deren beizulegender Zeitwert grundsätzlich nicht verlässlich kontinuierlich bestimmt werden kann, die unter den „Finanzanlagen“ ausgewiesen werden und die zu Anschaffungskosten abzüglich ggf. vorliegender Wertminderungen bilanziert werden
- Sonstige Ausleihungen, die unter den „Finanzanlagen“ ausgewiesen werden
- Sonstige Forderungen und sonstige Vermögenswerte sowie kurzfristige Forderungen aus dem Bankgeschäft, soweit sie zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden
- Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung
- Kassenbestand und sonstige Bankguthaben
- Bardepots der Marktteilnehmer
- Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten

Sonstige Erläuterungen

33. Erläuterungen zur Konzern-Kapitalflussrechnung

Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit

Nach Bereinigung des Jahresüberschusses um nicht zahlungswirksame Bestandteile ergibt sich ein Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit ohne CCP-Positionen in Höhe von 796,6 Mio. € (2014: 684,8 Mio. €). Nach Berücksichtigung der Veränderung der CCP-Positionen beläuft sich der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit auf 10,1 Mio. € (2014: 677,3 Mio. €). Zu den Veränderungen siehe den [Abschnitt „Finanzlage“](#) des zusammengefassten Lageberichts.

Die übrigen nicht zahlungswirksamen Aufwendungen (bzw. Erträge im Vorjahr) ergeben sich aus den folgenden Positionen:

Zusammensetzung der übrigen nicht zahlungswirksamen Erträge/(Aufwendungen)

	2015 Mio. €	2014 Mio. €
Wertminderung auf Finanzinstrumente	12,1	3,9
Auflösung der Neubewertungsrücklage für Cashflow-Hedges	2,7	2,7
Auflösung Disagio und Transaktionskosten aus langfristigen Finanzierungen	2,2	2,1
Folgebewertung von Derivaten	0,3	-0,2
At-Equity-Bewertungen	-3,2	-7,8
Folgebewertung von nicht derivativen Finanzinstrumenten	-5,1	-1,6
Erträge aus dem Abgang von Tochtergesellschaften und Beteiligungen	0	-46,4
Sonstige	-2,0	0,6
Summe	7,0	-46,7

Cashflow aus Investitionstätigkeit

Der Nettomittelabfluss aus Investitionstätigkeit in Höhe von 1.592,2 Mio. € (2014: 250,4 Mio. €) ist im Geschäftsjahr 2015 insbesondere durch Akquisitionen geprägt. Für den vollständigen Erwerb der Anteile an der 360T-Gruppe sind, bereinigt um erworbene Zahlungsmittel in Höhe von 27,7 Mio. €, 676,6 Mio. € abgeflossen. Aufgrund der Vollkonsolidierung der Powernext SA und der EPEX Spot SE zum 1. Januar 2015 haben sich die Zahlungsmittel um 40,1 Mio. € erhöht.

Investitionen in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen wurden in Höhe von 154,5 Mio. € (2014: 133,5 Mio. €) getätigt. Bei den Investitionen in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen werden die Maßnahmen im Rahmen der strategischen Wachstumsinitiativen und Infrastrukturprojekte als Erweiterungsinvestitionen klassifiziert, während alle sonstigen Investitionen als Ersatzinvestitionen ausgewiesen werden. Die Investitionen in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen gliedern sich nach Segmenten wie folgt:

Auszahlung für Investitionen in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen

	31.12.2015 Mio. €	31.12.2014 Mio. €
Erweiterungsinvestitionen		
Eurex	34,2	32,6
Xetra	0	0
Clearstream	43,4	39,8
Market Data + Services	0	0
	77,6	72,4
Ersatzinvestitionen		
Eurex	37,3	27,9
Xetra	2,1	1,6
Clearstream	30,0	23,5
Market Data + Services	7,5	8,1
	76,9	61,1
Summe Investitionen gemäß Segmentberichterstattung	154,5	133,5

Investitionen in langfristige Finanzinstrumente in Höhe von insgesamt 815,5 Mio. € (2014: 367,2 Mio. €) betrafen in Höhe von 771,5 Mio. € (2014: 328,6 Mio. €) den Erwerb von variabel verzinslichen Wertpapieren des Bankgeschäfts. Darüber hinaus wurden Beteiligungen in Höhe von 29,8 Mio. € (2014: 33,8 Mio. €) erworben bzw. aufgestockt.

Im Geschäftsjahr 2015 waren Wertpapiere und sonstige langfristige Forderungen im Volumen von 208,3 Mio. € (2014: 317,2 Mio. €) fällig bzw. wurden veräußert.

Cashflow aus Finanzierungstätigkeit

Der Mittelzufluss aus Finanzierungstätigkeit belief sich auf 76,1 Mio. € (2014: Mittelabfluss von 441,1 Mio. €).

Im Rahmen der Finanzierung des Erwerbs der Anteile an der 360T Beteiligungs GmbH wurden eigene Anteile im Volumen von 200,0 Mio. € platziert. Darüber hinaus wurde im Rahmen dieses Erwerbs eine Schuldverschreibung in Höhe von nominal 500,0 Mio. € emittiert.

Im Zusammenhang mit dem Erwerb der restlichen 49,9 Prozent der Anteile an der STOXX Ltd. sind insgesamt 653,8 Mio. € abgeflossen. Darüber hinaus sind 63,7 Mio. € im Rahmen von Dividendenzahlungen bzw. Zukäufen von Anteilen an bereits vollkonsolidierten Tochtergesellschaften an nicht beherrschende Gesellschafter gezahlt worden. Der Erwerb der Anteile an der STOXX Ltd. wurde durch Begebung einer Schuldverschreibung in Höhe von nominal 600,0 Mio. € finanziert.

Aufgrund der Fälligkeit der Serie A der Privatplatzierungen (170,0 Mio. US\$) aus dem Jahr 2008 sind Mittel in Höhe von 150,5 Mio. € abgeflossen.

Darüber hinaus wurden Commercial Paper in Höhe von 2.100,0 Mio. € (2014: 1.164,7 Mio. €) begeben sowie 2.065,0 Mio. € aufgrund der Fälligkeit von Commercial Paper gezahlt (2014: 1.205,0 Mio. €).

Für das Geschäftsjahr 2014 zahlte die Deutsche Börse AG Dividenden in Höhe von 386,8 Mio. € (2014: 386,6 Mio. €).

Überleitungsrechnung zum Finanzmittelbestand

Überleitungsrechnung zum Finanzmittelbestand

	31.12.2015 Mio. €	31.12.2014 Mio. €
Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung	26.870,0	22.283,5
Kassenbestand und sonstige Bankguthaben	711,1	826,1
Nettopositionen der Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten	283,1	1.249,1
abzüglich Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	-42,2	-0,7
	27.822,0	24.358,0
Überleitung zum Finanzmittelbestand		
Kurzfristige Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft	10.142,9	10.307,1
abzüglich Kredite an Banken und Kunden mit einer ursprünglichen Laufzeit von mehr als 3 Monaten	-931,6	-563,0
abzüglich Schuldinstrumente, die zur Veräußerung verfügbar sind	-62,3	-401,1
abzüglich Derivate	0	0
Kurzfristige Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft	-11.681,4	-11.487,1
Kurzfristige Verbindlichkeiten aus Bardepots der Marktteilnehmer	-26.869,0	-22.282,4
	-29.401,4	-24.426,5
Finanzmittelbestand	-1.579,4	-68,5

34. Ergebnis je Aktie

In Übereinstimmung mit IAS 33 wird das Ergebnis je Aktie ermittelt, indem der den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnende Periodenüberschuss durch die gewichtete Durchschnittszahl der ausgegebenen Aktien dividiert wird.

Zur Ermittlung des verwässerten Ergebnisses je Aktie werden der durchschnittlichen Aktienanzahl die potenziell verwässernden Stammaktien zugerechnet, die im Rahmen der aktienbasierten Vergütung (siehe auch [Erläuterung 39](#)) erworben werden können. Hierbei werden zur Berechnung der Zahl der potenziell verwässernden Stammaktien die Ausübungspreise um den beizulegenden Zeitwert der Dienstleistungen, die noch zu erbringen sind, korrigiert.

Für die Ermittlung des verwässerten Ergebnisses je Aktie wird – unabhängig von der tatsächlichen Bilanzierung nach IFRS 2 – angenommen, dass alle Tranchen des ATP und des langfristigen Nachhaltigkeitsplans (LSI), für die keine Erfüllung durch Barausgleich beschlossen wurde, durch Eigenkapitalinstrumente erfüllt werden. Zum 31. Dezember 2015 gab es folgende ausstehende Bezugsrechte, die zu einer Verwässerung des Gewinns je Aktie hätten führen können:

Ermittlung der Anzahl potenziell verwässernder Stammaktien

Tranche	Ausübungspreis €	Anpassung des Ausübungspreises nach IAS 33 ¹⁾ €	Durchschnittliche Anzahl der im Umlauf befindlichen Bezugsrechte 31.12.2015	Durchschnitts- kurs für die Periode ²⁾ €	Zahl der potenziell verwässernden Stammaktien 31.12.2015
2014 ³⁾	0	0	25.043	75,70	25.043
Summe					25.043

1) Nach IAS 33.47 A müssen bei Aktienoptionen und anderen anteilsbasierten Vergütungsvereinbarungen der Ausgabe- und der Ausübungspreis den beizulegenden Zeitwert aller Güter und Dienstleistungen enthalten, die dem Unternehmen künftig im Rahmen der Aktienoption oder einer anderen anteilsbasierten Vergütungsvereinbarung zu liefern bzw. zu erbringen sind.

2) Volumengewichteter Durchschnittskurs der Aktie Deutsche Börse AG auf Xetra in der Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2015

3) Hierbei handelt es sich um Bezugsrechte auf Aktien im Rahmen des langfristigen Nachhaltigkeitsplans für leitende Angestellte. Die Anzahl der Aktienbezugsrechte der Tranche 2014 kann sich im Vergleich zu der am Bilanzstichtag angegebenen Anzahl noch ändern, da die Bezugsrechte erst in künftigen Geschäftsjahren gewährt werden.

Da der volumengewichtete durchschnittliche Aktienkurs über den angepassten Ausübungspreisen der Tranche 2014 lag, gelten diese Bezugsrechte zum 31. Dezember 2015 im Sinne von IAS 33 als verwässernd.

Ermittlung des verwässerten und unverwässerten Ergebnisses je Aktie

	2015	2014
Zahl der Aktien, die sich am Anfang der Periode im Umlauf befanden	184.186.855	184.115.657
Zahl der Aktien, die sich zum Ende der Periode im Umlauf befanden	186.723.986	184.186.855
Gewichteter Durchschnitt der Aktien im Umlauf	184.997.923	184.151.519
Zahl der potenziell verwässernden Stammaktien	25.043	48.275
Gewichteter Durchschnitt der Aktien für die Berechnung des verwässerten Ergebnisses je Aktie	185.022.966	184.199.794
Den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnender Periodenüberschuss (Mio. €)	665,5	762,3
Ergebnis je Aktie (unverwässert) (€)	3,60	4,14
Ergebnis je Aktie (verwässert) (€)	3,60	4,14

Zum 31. Dezember 2015 wurden 110.179 Bezugsrechte von der Berechnung des gewichteten Durchschnitts der potenziell verwässernden Aktien ausgeschlossen, da ihre Auswirkungen im Geschäftsjahr bis zum Bilanzstichtag nicht verwässernd sind.

35. Segmentberichterstattung

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

Interne Organisations- und Berichtsstruktur

Segment	Geschäftsfelder
Eurex	▪ Elektronischer Handel von europäischen Derivaten (Eurex Exchange), US-Optionen (ISE), 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 und Börse Frankfurt ▪ 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) ▪ Technologielösungen für externe Kunden ▪ Anbindung von Handelsteilnehmern

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

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

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

Segmentberichterstattung

	Eurex		Xetra		Clearstream	
	2015 Mio. €	2014 Mio. €	2015 Mio. €	2014 Mio. €	2015 Mio. €	2014 Mio. €
Umsätze mit fremden Dritten	1.208,7	953,5	211,1	184,7	893,2	826,6
Innenumsätze	0	0	0	0	7,9	7,6
Summe Umsatzerlöse	1.208,7	953,5	211,1	184,7	901,1	834,2
Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft	16,5	4,8	0	0	34,1	32,8
Sonstige betriebliche Erträge	14,2	17,2	6,8	8,9	7,6	6,4
Gesamterlöse	1.239,4	975,5	217,9	193,6	942,8	873,4
Volumenabhängige Kosten	-214,2	-168,1	-33,1	-31,7	-196,4	-175,4
Nettoerlöse (Gesamterlöse abzüglich volumenabhängiger Kosten)	1.025,2	807,4	184,8	161,9	746,4	698,0
Personalaufwand	-256,5	-165,0	-41,2	-34,7	-243,6	-191,9
Abschreibung und Wertminderungsaufwand	-81,4	-62,7	-4,9	-6,0	-44,4	-41,0
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-261,9	-226,0	-34,9	-33,6	-169,7	-145,7
Operative Kosten	-599,8	-453,7	-81,0	-74,3	-457,7	-378,6
Beteiligungsergebnis	3,9	77,9 ²⁾	-3,2	0,4	0,1	0
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	429,3	431,6	100,6	88,0	288,8	319,4
Finanzergebnis	-45,1	-44,2	0,9	-1,4	4,2	-2,9
Ergebnis vor Steuern (EBT)	384,2	387,4	101,5	86,6	293,0	316,5
Investitionen in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen ³⁾	71,5	60,5	2,1	1,6	73,4	63,3
Mitarbeiter (zum 31.12.)	1.865	1.332	326	305	2.350	2.228
EBIT-Marge (%)⁴⁾	42	53	54	54	39	46

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

2) Enthält Erträge aus dem Zusammenschluss der Direct Edge Holdings, LLC mit der BATS Global Markets, Inc. (63,0 Mio. €), einen Einmalertrag aus der nachträglichen Anpassung des beizulegenden Zeitwertes der übertragenen Gegenleistung aus dem Erwerb der EEX zum 1. Januar 2014 in Höhe von 10,6 Mio. € sowie der Wertberichtigung auf die Zimory GmbH in Höhe von 3,6 Mio. €.

3) Ohne Geschäfts- oder Firmenwerte

4) Die EBIT-Marge ermittelt sich aus dem EBIT dividiert durch die Nettoerlöse.

Market Data + Services		Summe aller Segmente		Konsolidierung der Innenumsätze ¹⁾		Konzern	
2015 Mio. €	2014 Mio. €	2015 Mio. €	2014 Mio. €	2015 Mio. €	2014 Mio. €	2015 Mio. €	2014 Mio. €
409,8	383,0	2.722,8	2.347,8	0	0	2.722,8	2.347,8
38,1	33,7	46,0	41,3	-46,0	-41,3	0	0
447,9	416,7	2.768,8	2.389,1	-46,0	-41,3	2.722,8	2.347,8
0	0	50,6	37,6	0	0	50,6	37,6
8,1	3,5	36,7	36,0	-13,1	-12,9	23,6	23,1
456,0	420,2	2.856,1	2.462,7	-59,1	-54,2	2.797,0	2.408,5
-45,0	-39,7	-488,7	-414,9	59,1	54,2	-429,6	-360,7
411,0	380,5	2.367,4	2.047,8	0	0	2.367,4	2.047,8
-99,4	-80,8	-640,7	-472,4	0	0	-640,7	-472,4
-13,0	-15,1	-143,7	-124,8	0	0	-143,7	-124,8
-124,7	-112,3	-591,2	-517,6	0	0	-591,2	-517,6
-237,1	-208,2	-1.375,6	-1.114,8	0	0	-1.375,6	-1.114,8
0	0	0,8	78,3	0	0	0,8	78,3
173,9	172,3	992,6	1.011,3	0	0	992,6	1.011,3
-2,4	0,5	-42,4	-47,9	0	0	-42,4	-47,9
171,5	172,8	950,2	963,4	0	0	950,2	963,4
7,5	8,1	154,5	133,5	0	0	154,5	133,5
742	675	5.283	4.540	0	0	5.283	4.540
42	45	42	49	k.A.	k.A.	42	49

Im Berichtsjahr fiel ein außerplanmäßiger Wertminderungsaufwand in Höhe von 5,8 Mio. € an (2014: 3,9 Mio. €, siehe [Erläuterung 8](#)).

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

Aufteilung der Wertberichtigung und Ausbuchung von Forderungen

	2015 Mio. €	2014 Mio. €
Eurex	-0,1	1,6
Xetra	0,3	-1,5
Clearstream	-0,1	0,3
Market Data + Services	-0,1	0,2
Summe	0	0,6

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

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

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

Wie oben beschrieben basiert die Zuordnung der Erlöse auf der Rechnungsadresse des unmittelbaren Kunden. Das bedeutet beispielsweise, dass Umsätze mit einem amerikanischen Investor, der ein Produkt mit asiatischem Underlying über ein europäisches Clearingmitglied handelt, als europäische Umsätze klassifiziert werden. Daher berichtet die Gruppe Deutsche Börse zusätzlich zu den Umsätzen mit Kunden aus der Region Asien-Pazifik auch Umsätze mit Produkten, die auf Underlyings aus dem asiatisch-pazifischen Raum basieren. Zu diesen gehören z. B. der südkoreanische KOSPI-Index, der auf Eurex gehandelt wird, Abwicklungs- und Verwahrservices für Wertpapiere, die von asiatischen Gesellschaften emittiert werden, die globale Wertpapierfinanzierung (Global Securities Financing) von und mit asiatischen Kunden und Indexprodukte wie die STOXX China Total Market Indizes. Darüber hinaus erzielt die Gruppe Nettozinserträge mit den Einlagen von asiatischen Kunden. Insgesamt belief sich das Geschäft im asiatisch-pazifischen Raum auf zusätzlich 50,1 Mio. € im Jahr 2015 (2014: 48,1 Mio. €).

Informationen über geografische Regionen

	Umsatzerlöse ¹⁾		Investitionen ²⁾		Langfristige Vermögenswerte ³⁾		Anzahl Mitarbeiter	
	2015 Mio. €	2014 Mio. €	2015 Mio. €	2014 Mio. €	2015 Mio. €	2014 Mio. €	2015	2014
Eurozone	1.305,4	1.170,4	146,2	126,7	2.619,0	1.718,7	3.828	3.324
Übriges Europa	907,4	756,7	0	0	488,3	489,7	919	759
Amerika	429,6	358,6	7,3	5,8	1.670,1	1.521,0	329	305
Asien-Pazifik	126,4	103,4	1,0	1,0	3,8	2,2	207	152
Summe aller Regionen	2.768,8	2.389,1	154,5	133,5	4.781,2	3.731,6	5.283	4.540
Konsolidierung Innenumsätze	-46,0	-41,3						
Konzern	2.722,8	2.347,8	154,5	133,5	4.781,2	3.731,6	5.283	4.540

1) Darunter Länder, in denen mehr als 10 Prozent der Umsatzerlöse generiert wurden: Großbritannien (2015: 695,7 Mio. €; 2014: 600,4 Mio. €), Deutschland (2015: 649,9 Mio. €; 2014: 605,8 Mio. €) und USA (2015: 414,6 Mio. €; 2014: 347,6 Mio. €).

2) Ohne Geschäfts- oder Firmenwerte

3) Darunter Länder, in denen mehr als 10 Prozent der langfristigen Vermögenswerte bestehen: USA (2015: 1.670,0 Mio. €; 2014: 1.521,0 Mio. €), Deutschland (2015: 2.317,0 Mio. €; 2014: 1.435,5 Mio. €) und die Schweiz (2015: 471,9 Mio. €; 2014: 474,9 Mio. €).

36. Finanzrisikomanagement

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

Finanzielle Risiken treten in der Gruppe Deutsche Börse hauptsächlich in Form von Kreditrisiken und in einem geringeren Umfang in Form von Marktpreisrisiken auf. Sie werden mittels des Konzepts zum ökonomischen Kapital quantifiziert (siehe detaillierte Angaben hierzu im [Risikobericht](#)). Das ökonomische Kapital wird mit einem Konfidenzniveau von 99,98 Prozent für eine Haltedauer von einem Jahr beurteilt. Das ökonomische Kapital wird mit dem Haftungskapital der Gruppe nach Berücksichtigung immaterieller Vermögenswerte verglichen, um zu testen, ob die Gruppe extreme, unerwartete Verluste auffangen kann. Das ökonomische Kapital für finanzwirtschaftliche Risiken wird jeweils zum Ende eines jeden Monats berechnet und lag zum 31. Dezember 2015 bei 468 Mio. €, wobei 409 Mio. € aus Kreditrisiken und 59 Mio. € aus Marktpreisrisiken stammen.

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

Kreditrisiken

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

Kreditrisiken der Finanzinstrumente

			Buchwerte – maximale Risikoposition		Sicherheiten	
	Segment	Anhang	Betrag zum 31.12.2015 Mio. €	Betrag zum 31.12.2014 Mio. €	Betrag zum 31.12.2015 Mio. €	Betrag zum 31.12.2014 Mio. €
Besicherte Geldanlagen						
Tagesgeld gegen Sicherungsübereignung von Wertpapieren	Eurex ¹⁾		0	950,0	0	997,5
Reverse Repurchase Agreements	Eurex ¹⁾		0	7.878,9	0	7.965,8 ²⁾
	Clearstream	16	5.217,4	6.952,4	5.231,0 ^{3) 4)}	6.955,7 ^{3) 4)}
	Gruppe ¹⁾		0	82,3	0	87,5
			5.217,4	15.863,6	5.231,0	16.006,5
Unbesicherte Geldanlagen						
Geldmarktgeschäfte – Zentralbanken	Eurex ¹⁾		25.972,1	13.790,9	0	0
Geldmarktgeschäfte – andere Kontrahenten	Eurex ¹⁾		2,2	10,0	0	0
	Clearstream	16	3.714,5	1.949,0	0	0
	Gruppe ¹⁾		0	12,0	0	0
Guthaben auf Nostrokonten	Clearstream	16	736,8	357,5	0	0
	Gruppe ¹⁾		1.606,8	385,4	0	0
Sonstige festverzinsliche Wertpapiere	Clearstream	13, 16	281,0 ⁵⁾	422,3 ⁵⁾	0	0
Variabel verzinsliche Anleihen	Eurex	13	5,0	0	0	0
	Clearstream	13, 16	1.801,7 ⁵⁾	1.539,0 ⁵⁾	0	0
	Gruppe	13	5,1 ⁶⁾	5,1 ⁶⁾	0	0
Fondsvermögen	Eurex	13	11,9	10,8	0	0
	Gruppe	13	9,5	9,1	0	0
			34.146,6	18.491,1	0	0
Kredite zur Abwicklung von Wertpapiertransaktionen						
Technische Überziehungskredite	Clearstream	16	378,8	339,3	k.A. ⁷⁾	k.A. ⁷⁾
Automated Securities Fails Financing ⁸⁾	Clearstream		927,1 ⁹⁾	520,4 ⁹⁾	868,5	607,5
ASLplus-Wertpapierleihe ⁸⁾	Clearstream		48.602,8	44.700,0	50.409,4	46.792,3
			49.908,7	45.559,7	51.277,9	47.399,8
Summe			89.272,7	79.914,4	56.508,9	63.406,3

	Segment	Konzern- anhang	Buchwerte – maximale Risikoposition		Sicherheiten	
			Betrag zum 31.12.2015 Mio. €	Betrag zum 31.12.2014 Mio. €	Betrag zum 31.12.2015 Mio. €	Betrag zum 31.12.2014 Mio. €
Übertrag			89.272,7	79.914,4	56.508,9	63.406,3
Sonstige Forderungen						
Sonstige Ausleihungen	Gruppe		0,2	0,4	0	0
Sonstige Vermögenswerte	Gruppe	32	924,9	489,1	0	0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	Gruppe		554,1	342,9	0	0
Forderungen gegenüber nahe stehenden Unternehmen	Gruppe		4,7	1,0	0	0
Marginanforderungen	Clearstream	16	6,8	18,0	0	0
			1.490,7	851,4	0	0
Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten			49.538,6¹⁰⁾	41.814,4¹⁰⁾	63.237,7¹¹⁾	55.212,6¹¹⁾
Derivative Finanzinstrumente		14	24,5	34,6	0	0
Finanzielle Garantien ⁸⁾			50,8	12,8	0	0
Summe			140.377,3	122.627,6	119.782,6	118.618,9

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

2) Davon null € an Zentralbanken weiterverpfändet (2014: 757,5 Mio. €)

3) Davon 3.114,5 Mio. € an Zentralbanken sicherungsübereignet (2014: 2.230,0 Mio. €)

4) Summe des Marktwertes von erhaltenen Sicherheitsleistungen in Barmitteln (4,3 Mio. €; 2014: null €) und in Wertpapieren (5.226,7 Mio. €; 2014: 6.955,7 Mio. €) aus Reverse Repurchase Agreements

5) Davon 1.863,4 Mio. € an Zentralbanken sicherungsübereignet (2014: 1.875,3 Mio. €)

6) Der Betrag enthält Sicherheitsleistungen in Höhe von 5,1 Mio. € (2014: 5,0 Mio. €).

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

8) Nicht in der Bilanz abgebildete Positionen

9) Erfüllt die Kriterien für eine finanzielle Garantie gemäß IAS 39

10) Nettowert aller Margin-Anforderungen von Geschäften, die am Bilanzstichtag abgeschlossen waren sowie von Sicherheitsleistungen für den Clearingfonds: Diese Zahl stellt die risikoorientierte Betrachtung der Eurex Clearing AG und der European Commodity Clearing AG dar, während der Buchwert der Bilanzposition „Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten“ den Bruttobetrag der aufrechnungsfähigen offenen Transaktionen gemäß IAS 32 zeigt.

11) Sicherheitenwert von als Sicherheitsleistung verwahrten Barmitteln und Wertpapieren, der den Nettowert aller Margin- sowie Clearingfondsanforderungen abdeckt.

Geldanlagen

Die Gruppe Deutsche Börse ist Kreditrisiken im Zusammenhang mit der Anlage liquider Finanzmittel ausgesetzt. Die Gruppe beugt solchen Risiken entweder durch eine – soweit möglich – besicherte Anlage kurzfristiger Gelder vor, z. B. in Form von Wertpapierpensionsgeschäften, oder durch Einlagen bei Zentralbanken.

Gemäß den Treasury-Richtlinien werden als Sicherheiten im Wesentlichen hochliquide Finanzinstrumente mit einem Mindestrating von AA– (S&P/Fitch) bzw. Aa3 (Moody's), die von Regierungen oder supranationalen Institutionen begeben oder garantiert werden, akzeptiert.

Unbesicherte Geldanlagen sind nur bei Kontrahenten mit einwandfreier Bonität im Rahmen eingeräumter Kontrahentenlimits zulässig. Für einzelne Tochtergesellschaften werden zudem Anlagen in Form von Geldmarktfonds oder anderen Publikumsfonds sowie in US-Staatsanleihen oder Kommunalobligationen mit Laufzeiten von weniger als zwei Jahren getätigt. Die Bonität der Kontrahenten wird mit Hilfe eines internen Ratingsystems überwacht.

Der Marktwert der im Rahmen von Wertpapierpensionsgeschäften erhaltenen Wertpapiere (Teilkonzern Clearstream, Eurex Clearing AG und Deutsche Börse AG) belief sich auf 5.226,7 Mio. € (2014: 16.006,5 Mio. €). Der Clearstream-Teilkonzern und die Eurex Clearing AG sind berechtigt, die erhaltenen Wertpapiere an ihre Zentralbanken weiterzuverpfänden, um geldpolitische Instrumente der Zentralbanken zu nutzen.

Der Marktwert der im Rahmen von Wertpapierpensionsgeschäften erhaltenen und an Zentralbanken sicherungsübereigneten Wertpapiere im Teilkonzern Clearstream belief sich zum 31. Dezember 2015 auf 3.114,5 Mio. € (2014: 2.230,0 Mio. €). Die Eurex Clearing AG hat zum 31. Dezember 2015 keine Wertpapiere (2014: 757,5 Mio. €) an Zentralbanken verpfändet.

Ein Teil der von Clearstream als zur Veräußerung verfügbar gehaltenen festverzinslichen Anlageinstrumente und Anleihen mit variablem Zinssatz wurde per Sicherungsübereignung an Zentralbanken transferiert und dient als Sicherheit für die erhaltenen Settlement-Kreditlinien. Der Marktwert der sicherungsübereigneten Wertpapiere belief sich zum 31. Dezember 2015 auf 1.863,4 Mio. € (2014: 1.875,3 Mio. €).

Clearstream erhält von seinen Kunden Bareinlagen in verschiedenen Währungen und legt diese im Rahmen von Geldmarktgeschäften an. Sofern auf diese Geldanlagen Negativzinsen anfallen, wird der Zinsaufwand an die jeweiligen Kunden weiterbelastet. Es kann jedoch auch vorkommen, dass Clearstream in Einzelfällen entscheidet, die Negativzinsen nicht an ihre Kunden weiterzubelasten. Im Jahr 2014 entschied Clearstream, keine Negativzinsen aus in Euro notierten Geldanlagen weiterzubelasten, was zum Rückgang der Nettozinserträge beitrug. Mit Wirkung zum 2. März 2015 hat Clearstream entschieden, Negativzinsen für in Euro notierte Geldanlagen weiterzubelasten.

Die Eurex Clearing AG erhält von ihren Clearingmitgliedern Geldsicherheiten im Wesentlichen in den Clearingwährungen Euro und Schweizer Franken. Die aus der Reinvestition der Geldsicherheiten entstandene Negativverzinsung reicht die Eurex Clearing AG, nach Anwendung einer zusätzlichen Marge, an ihre Clearingmitglieder weiter.

Kredite zur Abwicklung von Wertpapiertransaktionen

Clearstream räumt den Kunden technische Überziehungskredite ein, um die Abwicklungseffizienz zu maximieren. Diese Settlement-Kreditlinien unterliegen gruppeninternen Bonitätsprüfungen. Die Kreditlinien können nach Ermessen der Gesellschaften des Clearstream-Teilkonzerns jederzeit widerrufen werden und sind zum weit überwiegenden Teil besichert. Sie beliefen sich zum 31. Dezember 2015 auf 108,6 Mrd. € (2014: 96,9 Mrd. €). Hierin enthalten sind 3,4 Mrd. € (2014: 3,1 Mrd. €), die unbesichert sind; bei diesem Teil handelt es sich hauptsächlich um Linien mit Zentralbanken und anderen staatlich

garantierten Stellen. Die effektiven Außenstände am Ende jedes Geschäftstages stellen in der Regel einen kleinen Teil der Kreditlinien dar und beliefen sich zum 31. Dezember 2015 auf 378,7 Mio. € (2014: 339,3 Mio. €); siehe [Erläuterung 16](#).

Ferner verbürgt Clearstream die Risiken, die durch das von Clearstream den Kunden angebotene „Automated Securities Fails Financing“-Programm entstehen. Diese Risiken sind besichert. Zum 31. Dezember 2015 beliefen sich die im Rahmen dieses Programms erbrachten Garantien auf 927,1 Mio. € (2014: 520,4 Mio. €). Die Sicherheiten, die im Zusammenhang mit diesen Krediten hinterlegt werden, beliefen sich auf 868,5 Mio. € (2014: 607,5 Mio. €).

Zum 31. Dezember 2015 belief sich das Volumen der von verschiedenen Kontrahenten im Rahmen des Wertpapierleihsystems ASLplus an die Clearstream Banking S.A. ausgeliehenen Wertpapiere auf 48.602,8 Mio. € (2014: 44.700,0 Mio. €). Diese Wertpapiere waren vollständig an andere Kontrahenten weitergegeben. Die Sicherheitsleistungen, die die Clearstream Banking S.A. im Zusammenhang mit diesen Ausleihungen erhalten hat, betrugen 50.409,4 Mio. € (2014: 46.792,3 Mio. €).

In den Jahren 2014 und 2015 kam es bei keiner der beschriebenen Geschäftsarten zu Verlusten aus Kreditgeschäften.

Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten

Zur Absicherung des Risikos der zentralen Kontrahenten der Gruppe für den Fall des Ausfalls eines Clearingmitglieds verpflichten sich die Clearingmitglieder gemäß den Clearingbedingungen zu täglichen bzw. untätigen Sicherheitsleistungen in Geld oder Wertpapieren (Margins) in der vom jeweiligen Clearinghaus festgelegten Höhe. Darüber hinausgehende Sicherheitsmechanismen der zentralen Kontrahenten sind detailliert im [Risikobericht](#) erläutert.

Die Summe der eingeforderten Margins aus den getätigten Geschäften und Clearingfondsanforderungen betrug (nach Sicherheitsabschlag) zum Bilanzstichtag 49.538,6 Mio. € (2014: 41.814,4 Mio. €). Tatsächlich wurden Sicherheiten in einer Gesamthöhe von 63.273,8 Mio. € (2014: 55.212,7 Mio. €) hinterlegt.

Zusammensetzung der Sicherheiten der zentralen Kontrahenten

	Sicherheiten- wert zum 31.12.2015 Mio. €	Sicherheiten- wert zum 31.12.2014 Mio. €
Sicherheiten in Geld (Bardepots) ¹⁾	26.861,3	22.278,1
Sicherheiten in Wertpapieren und Wertrechten ^{2) 3)}	36.412,5	32.934,6
Summe	63.273,8	55.212,7

1) Der Betrag enthält den Clearingfonds in Höhe von 2.399,7 Mio. € (2014: 1.729,7 Mio. €).

2) Der Betrag enthält den Clearingfonds in Höhe von 2.160,3 Mio. € (2014: 1.917,3 Mio. €).

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

Sonstige Forderungen

Handels-, Abwicklungs- und Depotentgelte werden in der Regel per Lastschrift zeitnah eingezogen. Entgelte für andere Dienstleistungen wie die Bereitstellung von Daten und Informationen werden überwiegend per Überweisung beglichen. Infolge des Ausfalls von Kunden sind Forderungen, die Handelsentgelte sowie Bereitstellungsentgelte für Daten und IT-Dienstleistungen in Höhe von 3,1 Mio. € (2014: 4,7 Mio. €) betreffen, voraussichtlich uneinbringlich.

Im Gegensatz zur risikoorientierten Nettobetrachtung der Transaktionen über die zentralen Kontrahenten werden in der Bilanz die Bruttobeträge ausgewiesen, da die Regelungen von IAS 32 zur Saldierung nicht erfüllt werden. Zur Zusammensetzung dieser Bilanzposition siehe den [Abschnitt „Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten“ in Erläuterung 3](#) oder [Erläuterung 15](#). Für eine Analyse des Buchwertes siehe [Erläuterung 15](#).

Kreditrisikokonzentrationen

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

Regulatorischen Anforderungen zu Konzentrationsrisiken und sog. Großkrediten werden eingehalten. Hierzu zählen u. a. die Artikel 387–410 der Regulierung (EU) 575/2013 der Capital Requirements Regulation (CRR) und Artikel 47 Paragraph 8 der Regulierung (EU) 648/2012 (European Market Infrastructure Regulation, EMIR).

Siehe auch [Erläuterung 20](#) für Ausführungen zu den aufsichtsrechtlichen Kapitalanforderungen.

Zur Aufdeckung von Kreditkonzentrationsrisiken führt die Gruppe Deutsche Börse VaR-Berechnungen durch. Im Jahr 2015 wurden keine nennenswerten Kreditkonzentrationen festgestellt.

Das erforderliche ökonomische Kapital für Kreditrisiken wird für jeden Handelstag berechnet und belief sich zum 31. Dezember 2015 auf 409,0 Mio. € (2014: 374,0 Mio. €).

Marktpreisrisiken

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

Unterjährig wird die oben beschriebene Vorgehensweise auf Basis des jeweils aktuellen EBIT-Forecasts durchgeführt.

Darüber hinaus sehen die Richtlinien vor, dass unterjährig auftretende offene Nettopositionen in Fremdwährungen geschlossen werden, sofern sie 15,0 Mio. € übersteigen. Wie im Vorjahr wurden diese Richtlinien eingehalten; es gab zum 31. Dezember 2015 keine bedeutenden Nettobestände in Fremdwährungen.

Fremdwährungsrisiken resultieren für die Gruppe Deutsche Börse überwiegend aus betrieblichen Erlösen und Aufwendungen in US-Dollar sowie aus auf US-Dollar lautenden Bilanzpositionen der ISE. Hinzu kommt jener Teil der Umsatzerlöse und Zinserträge abzüglich Aufwendungen von Clearstream, die direkt oder indirekt in US-Dollar erwirtschaftet werden. Zum 31. Dezember 2015 betrug der Anteil der ISE an den Umsatzerlösen des Segments Eurex 25 Prozent (2014: 25 Prozent). Zudem generierte das Segment Clearstream 10 Prozent seiner Umsatzerlöse und Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft (2014: 9 Prozent) mittelbar oder unmittelbar in US-Dollar.

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

Ihre Beteiligung an der ISE sichert die Gruppe mittels festverzinslicher, auf US-Dollar lautender Schuldtitel teilweise gegen Fremdwährungsrisiken ab. Diese Beteiligung (besichertes Grundgeschäft) stellt eine Nettoinvestition in einen ausländischen Geschäftsbetrieb dar. Zu ihrer Absicherung sind auf US-Dollar lautende Wertpapiere im Nennwert von 290,0 Mio. US\$ ausstehend, die als Sicherungsinstrumente designiert sind.

Zinsrisiken entstehen darüber hinaus aus der Fremdfinanzierung von Unternehmenstransaktionen. Zur Refinanzierung bestehender Verbindlichkeiten sowie zur Finanzierung des vollständigen Erwerbs der Gemeinschaftsunternehmen STOXX Ltd. und Indexium AG platzierte die Deutsche Börse AG im Juli 2015 eine Hybridanleihe im Gesamtnennbetrag von 600,0 Mio. €. Im September 2015 begab die Deutsche Börse AG zudem eine Senioranleihe im Volumen von 500,0 Mio. € zur anteiligen Finanzierung der Akquisition der 360T Beteiligungs GmbH. Für weitere Details zu den ausstehenden Schuldverschreibungen der Gruppe Deutsche Börse siehe [Abschnitt „Vermögenslage“ im Wirtschaftsbericht](#).

Aktienkursrisiken ergeben sich aus Contractual Trust Arrangements (CTAs) und aus der Versorgungskasse von Clearstream in Luxemburg. Zudem bestehen Aktienkursrisiken aufgrund von strategischen Beteiligungen an anderen Börsenbetreibern.

Für Marktpreisrisiken, die im Zusammenhang mit der Anlage oder Aufnahme von Geldern durch Zins- und Währungsschwankungen sowie aufgrund von Schwankungen im Wert des Vermögens der CTAs und der Versorgungskasse von Clearstream in Luxemburg entstehen können, wird das ökonomische Kapital zum Ende jedes Monats ermittelt. Zum 31. Dezember 2015 lag das ökonomische Kapital für Marktpreisrisiken bei 59,0 Mio. € (2014: 37,0 Mio. €).

Für strategische Beteiligungen, die nicht in den VaR für Marktpreisrisiken einbezogen sind, wurden im Geschäftsjahr 2015 Wertminderungsaufwendungen in Höhe von 5,8 Mio. € (2014: 3,9 Mio. €) erfolgswirksam erfasst.

Liquiditätsrisiken

Liquiditätsrisiken bestehen für die Gruppe aufgrund möglicher Schwierigkeiten, fällige Finanzierungen wie beispielsweise Commercial Paper sowie bilaterale und syndizierte Kredite zu erneuern. Zudem kann die möglicherweise erforderliche Finanzierung unerwarteter Ereignisse zu einem Liquiditätsrisiko führen. Die Geldanlagen der Gruppe sind überwiegend kurzfristiger Natur, um bei einem solchen Finanzierungsbedarf Liquidität zu gewährleisten. Bei der Eurex Clearing AG sind Kundenbarguthaben und Anlagen, die nur in begrenztem Umfang Laufzeiten von bis zu einem Monat haben können, überwiegend fristenkonkurrent, während der Clearstream-Teilkonzern Kundengelder für maximal ein Jahr in besicherte Geldmarktprodukte oder in hochklassige Wertpapiere mit einer Restlaufzeit von unter zehn Jahren unter strenger Kontrolle festgelegter Mismatch- und Zinslimits anlegen darf (siehe [Erläuterung 31](#) für einen Überblick über die Fälligkeitenstruktur). Befristete Anlagen können als Wertpapierpensionsgeschäfte gegen hochliquide, bei der Zentralbank hinterlegbare Sicherheiten durchgeführt und bei Bedarf als Liquiditätspuffer verwendet werden.

Vertraglich vereinbarte Kreditlinien

Gesellschaft	Kreditlinienzweck	Währung	Betrag zum 31.12.2015 Mio.	Betrag zum 31.12.2014 Mio.
Deutsche Börse AG	operativ ¹⁾	€	605,0	605,0
Eurex Clearing AG	Geschäftsabwicklung	€	1.170,0	1.370,0
	Geschäftsabwicklung	CHF	100,0	200,0
Clearstream Banking S.A.	operativ ¹⁾	€	750,0	750,0

1) Von den operativen Kreditlinien der Deutsche Börse AG sind 400,0 Mio. € eine Unterlinie aus der operativen Kreditlinie der Clearstream Banking S.A. über 750,0 Mio. €.

Durch Verpfändung von notenbankfähigen Wertpapieren haben die Eurex Clearing AG und der Clearstream-Teilkonzern die Möglichkeit, sich über ihre jeweilige Zentralbank zu refinanzieren.

Zur Besicherung der täglichen Wertpapierlieferungen zwischen der Euroclear Bank S.A./N.V. und der Clearstream Banking S.A. verfügt Clearstream über eine von einem internationalen Konsortium gestellte Bankgarantie („Letter of Credit“) zugunsten der Euroclear Bank S.A./N.V. Zum 31. Dezember 2015 betrug diese Garantie 3,0 Mrd. US\$ (2014: 3,0 Mrd. US\$). Die Euroclear Bank S.A./N.V. stellt ebenfalls eine Garantie zu Gunsten der Clearstream Banking S.A. in Höhe von 2,5 Mrd. US\$ (2014: 2,5 Mrd. US\$).

Des Weiteren besteht zur Maximierung der Abwicklungseffizienz ein technischer Überziehungskredit der Eurex Clearing AG bei der Euroclear Bank S.A./N.V. in Höhe von 1,7 Mrd. US\$ (2014: 2,1 Mrd. US\$).

Das von der Deutsche Börse AG aufgelegte Commercial Paper-Programm bietet flexible und kurzfristige Finanzierungsmöglichkeiten von bis zu 2,5 Mrd. € in verschiedenen Währungen. Zum Jahresende waren Commercial Paper im Wert von 95,0 Mio. € in Umlauf (2014: 60,0 Mio. €).

Die Clearstream Banking S.A. hat ebenfalls ein Commercial Paper-Programm im Umfang von 1,0 Mrd. € aufgelegt, das zur Beschaffung zusätzlicher kurzfristiger Liquidität dient. Zum 31. Dezember 2015 waren Commercial Paper im Nennwert von 286,5 Mio. € emittiert (2014: 193,2 Mio. €).

Per 31. Dezember 2015 war die Deutsche Börse AG durch Standard & Poor's mit einem „AA“-Rating mit negativem Ausblick bewertet. Damit war die Deutsche Börse AG eines von nur zwei in DAX gelisteten Unternehmen, die über ein „AA“-Rating der Agentur Standard & Poor's verfügten. Zudem wurde das Commercial Paper-Programm der Deutsche Börse AG mit dem bestmöglichen kurzfristigen Rating von A-1+ versehen.

Das „AA“-Rating der Clearstream Banking S.A. wurde im Oktober 2015 durch die Ratingagenturen Fitch und Standard & Poor's mit stabilem Ausblick bestätigt. Für weitere Details zum Rating der Gruppe Deutsche Börse siehe den [Abschnitt „Finanzlage“ im zusammengefassten Lagebericht](#).

37. Finanzielle Verpflichtungen und sonstige Risiken

Die Konzernaufwendungen für langfristig abgeschlossene Verträge stellen sich in den kommenden Geschäftsjahren für Wartungsverträge sowie für sonstige Verträge (ohne Miet- und Leasingverträge, siehe hierzu [Erläuterung 38](#)) wie folgt dar:

Aufteilung der sonstigen finanziellen Verpflichtungen

	31.12.2015 Mio. €	31.12.2014 Mio. €
Bis 1 Jahr	60,9	59,0
1 bis 5 Jahre	60,8	97,2
Länger als 5 Jahre	9,9	25,5
Summe	131,6	181,7

Andere Rechtsstreitigkeiten und Haftungsrisiken

Eventualverbindlichkeiten können aus gegenwärtigen Verpflichtungen und möglichen Verpflichtungen aus Ereignissen in der Vergangenheit entstehen. Die Gruppe Deutsche Börse bildet Rückstellungen für den potenziellen Eintritt von Verlusten nur, wenn eine gegenwärtige Verpflichtung aus einem Ereignis in der Vergangenheit entsteht, die wahrscheinlich zu einem Mittelabfluss führt und die verlässlich geschätzt werden kann (siehe hierzu auch [Erläuterung 3](#)). Zur Bestimmung, für welches Verfahren die Möglichkeit eines Verlusts mehr als unwahrscheinlich ist, und wie der mögliche Verlust daraus geschätzt wird, berücksichtigt die Gruppe Deutsche Börse eine Vielzahl von Faktoren, einschließlich der Art des Anspruchs und des zugrunde liegenden Sachverhalts, des Standes und des Hergangs der einzelnen Verfahren, der Erfahrung der Gruppe Deutsche Börse, vorausgehende Vergleichsgespräche (soweit bereits geführt) sowie Gutachten und Einschätzungen von Rechtsberatern. Gleichwohl ist es möglich, dass bis zur Freigabe des Konzernabschlusses für ein Verfahren eine verlässliche Schätzung nicht erfolgen kann und insoweit die Bildung einer Rückstellung unterbleibt.

Peterson vs. Clearstream Banking S.A., Citibank NA et al. („Peterson I“) und Heiser vs. Clearstream Banking S.A.

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

Im Juli 2013 ordnete das US-Gericht in seinem Urteil die Herausgabe der Kundenpositionen an die Kläger an und stellte fest, dass diese im Eigentum von Bank Markazi, der iranischen Zentralbank, stünden. Bank Markazi legte Berufung ein, aber die Entscheidung wurde am 9. Juli 2014 bestätigt. Bank Markazi hat nunmehr Revision vor dem obersten Bundesgericht eingelegt. Sobald ein entsprechendes Verfahren abgeschlossen ist und wenn die Herausgabe der Kundenpositionen vollzogen ist, ist auch der hieran angelehnte Fall Heiser vs. Clearstream Banking S.A., der die Herausgabe derselben Positionen zum Gegenstand hat, abgeschlossen.

Peterson vs. Clearstream Banking S.A. („Peterson II“)

Am 30. Dezember 2013 erhoben verschiedene US-Kläger des ersten Peterson-Verfahrens sowie weitere Kläger Klage, die auf die Herausgabe bestimmter eingefrorener Vermögenswerte, die die Clearstream Banking S.A. als Verwahrer in Luxemburg hält, gerichtet ist. Die Beklagten in diesem Verfahren ein-

schließlich 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 (Second Circuit Court of Appeals) Berufung eingelegt.

Strafrechtliche Ermittlungen gegen die Clearstream Banking S.A.

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.

Auseinandersetzung zwischen der MBB Clean Energy AG und Investoren

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 500,0 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.

CBOE vs. ISE

Am 12. November 2012 reichte die Chicago Board Options Exchange (CBOE) eine Patentverletzungsklage gegen die International Securities Exchange (ISE) ein (die „CBOE-Patentklage“). In der CBOE-Patentklage fordert die CBOE Schadenersatz in Höhe von 525,0 Mio. US\$ für eine behauptete Verletzung von drei Patenten auf Verfahren zur Begrenzung von Market Maker-spezifischen Risiken. Die ISE ist der Auffassung, dass die Schadenersatzklage der CBOE unbegründet ist, da sie sowohl in sachlicher als auch in rechtlicher Hinsicht keine Grundlage hat. Die ISE beabsichtigt, sich in diesem Gerichtsverfahren mit allen Mitteln zu verteidigen. Auf Antrag der ISE ruht das Verfahren seit kurzem, bis über bestimmte Anträge, die die ISE beim U.S. Patent and Trademark Office (USPTO, US-Patentbehörde) eingereicht und mit denen sie die Annullierung der Patente der CBOE beantragt hat, entschieden wurde. Am 2. März 2015 hat das USPTO den Anträgen der ISE teilweise stattgegeben und entschieden, dass alle drei CBOE-Patente zumindest insofern ungültig sind, als dass sie nicht patentierbare, abstrakte Ideen darstellen. Gegen diese Entscheidungen hat die CBOE Berufung beim U.S. Court of Appeals for the Federal Circuit eingelegt. Eine Entscheidung in diesem Berufungsverfahren wird im zweiten Halbjahr 2016 erwartet.

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

Angelegenheiten sein wird. Auf der Basis aktuell verfügbarer Informationen geht die Gruppe Deutsche Börse insgesamt nicht davon aus, dass das Ergebnis eines dieser Verfahren die Finanzzahlen erheblich beeinträchtigen wird.

Sonstige Haftungsrisiken

International Securities Exchange, LLC hat am 27. Februar 2015 eine weitere Kapitaleinzahlung von 30,0 Mio. US\$ in The Options Clearing Corporation (OCC) vorgenommen; diese Einzahlung ist Teil eines Refinanzierungsplans der OCC zur Berücksichtigung gestiegener aufsichtsrechtlicher Kapitalanforderungen. Die International Securities Exchange, LLC hält weiterhin 20 Prozent der Anteile an der OCC und ist berechtigt, an Dividendenausschüttungen im Verhältnis ihrer Anteile zu partizipieren. Vor dieser Kapitalerhöhung hat OCC ihren Clearingteilnehmern nicht benötigte Erlöse erstattet, ohne dass Dividendenausschüttungen erfolgten. Die International Securities Exchange, LLC hat neben der Kapitaleinzahlung auch eine Nachschussverpflichtung in Höhe von bis zu 40,0 Mio. US\$ übernommen für den Fall, dass das aufsichtsrechtliche Eigenkapital der OCC aufgrund von Verlusten, die nicht durch den Clearingfonds getragen werden, aufgezehrt wird.

Steuerrisiken

Die Gruppe Deutsche Börse unterliegt aufgrund ihrer Tätigkeit in verschiedenen Ländern Steuerrisiken. Zur Erfassung und Bewertung dieser Risiken wurde ein Prozess entwickelt, bei dem diese zunächst in Abhängigkeit von ihrer Eintrittswahrscheinlichkeit erfasst werden. In einem zweiten Schritt werden diese Risiken mit einem Erwartungswert bewertet. Sofern mehr für als gegen die Eintrittswahrscheinlichkeit spricht, wird eine Steuerrückstellung gebildet. Die Gruppe Deutsche Börse überprüft kontinuierlich, ob die Voraussetzungen für die Bildung entsprechender Steuerrückstellungen erfüllt sind.

38. Leasingverhältnisse

Finanzierungsleasingverhältnisse

Weder zum 31. Dezember 2015 noch zum 31. Dezember 2014 ergaben sich für die Gruppe Deutsche Börse Mindestleasingzahlungen aus Finanzierungsleasingverhältnissen.

Operating-Leasingverhältnisse (als Leasingnehmer)

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

Mindest-Leasingzahlungen aus Operating-Leasingverhältnissen¹⁾

	31.12.2015 Mio. €	31.12.2014 Mio. €
Bis 1 Jahr	67,6	60,5
1 bis 5 Jahre	193,7	192,4
Länger als 5 Jahre	155,4	185,6
Summe	416,7	438,5

1) Die erwarteten Zahlungen in US-Dollar wurden jeweils mit dem Stichtagskurs zum 31. Dezember in Euro umgerechnet.

Im Berichtsjahr wurden Mindest-Leasingzahlungen in Höhe von 63,3 Mio.€ (2014: 59,9 Mio.€) als Aufwand erfasst. Für Untermietverträge und bedingte Mieten fiel im Berichtsjahr kein Aufwand an.

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

Erwartete Erträge aus Untermietverträgen¹⁾

	31.12.2015 Mio. €	31.12.2014 Mio. €
Bis 1 Jahr	0,9	1,1
1 bis 5 Jahre	0,7	1,1
Summe	1,6	2,2

1) Die erwarteten Zahlungen in US-Dollar wurden jeweils mit dem Stichtagskurs zum 31. Dezember in Euro umgerechnet.

39. Aktienbasierte Vergütung

Aktientantiemeprogramm (ATP)

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

Für die Vorstandsmitglieder der Eurex Clearing AG wurde im April 2013 ein neues ATP aufgelegt, das eine dreijährige Wartezeit nach Gewährung vorsieht. Diese ATP-Tranche wird analog zu den Parametern des Aktientantiemeprogramms für leitende Angestellte bewertet.

Die Deutsche Börse AG hat für die Aktientantieme der leitenden Angestellten aus den Tranchen 2012 bis 2014 ein Wahlrecht, ob sie den Anspruch eines Berechtigten in Aktien oder bar erfüllt; die im Februar 2015 fälligen Ansprüche aus der Tranche 2012 wurden in bar erfüllt. Für die Tranche 2015 wurde ein Barausgleich vereinbart. Für die Aktientantieme des Vorstands der Deutsche Börse AG besteht seit der Tranche 2010 sowie für den Stock Plan für die Vorstände der Clearstream-Gesellschaften seit der Tranche 2011 die Verpflichtung zu einer Erfüllung der Ansprüche in bar.

Zur Ermittlung der Anzahl der Aktienbezugsrechte für den Vorstand der Deutsche Börse AG wurde ab 1. Januar 2010 das folgende, abweichende Verfahren angewandt, das vorzeitig am 31. Dezember 2015 endete.

Um die Anzahl der Aktienbezugsrechte für den Vorstand aus einer ATP-Tranche zu ermitteln, legte der Aufsichtsrat zu Beginn jedes Geschäftsjahres den 100-Prozent-Zielwert der Aktientantieme für jedes

Vorstandsmitglied als Eurobetrag fest. Aus dem vom Aufsichtsrat zu Beginn eines jeden Geschäftsjahres festgelegten 100-Prozent-Zielwert der Aktientantieme ergab sich für jedes Vorstandsmitglied die entsprechende Anzahl virtueller Aktien aus der Division des Aktientantieme-Zielwertes durch den durchschnittlichen Börsenpreis (Xetra-Schlusskurs) der Aktie der Deutsche Börse AG der letzten zwei Kalendermonate vor dem Monat, in dem der Aufsichtsrat den Beschluss über den Aktientantieme-Zielwert traf. Ein Anspruch auf Auszahlung einer eventuellen Aktientantieme entstand erst nach einem Leistungszeitraum (Performance-Zeitraum). Dieser Zeitraum betrug ursprünglich drei Jahre, wurde aber aufgrund der Einführung eines neuen Vergütungssystems ab dem 1. Januar 2016 für die Tranchen 2013 bis 2015 vorzeitig am 31. Dezember 2015 beendet. Die Auszahlung der Tranchen erfolgt im März 2016, wobei die Vorstandsmitglieder die Zahlungsbeträge aus den Tranchen 2014 und 2015 gemäß des neuen Vergütungsmodells in Aktien der Deutsche Börse AG investieren müssen.

Der Zahlungsbetrag der Aktientantieme für den Vorstand bemäß sich nach der Entwicklung von zwei Erfolgsparametern während des Performance-Zeitraums: zum einen der relativen Entwicklung der Aktienrendite (Total Shareholder Return, TSR) der Aktie der Deutsche Börse AG im Vergleich zum Total Shareholder Return des STOXX Europe 600 Financials Index als Peer Group und zum anderen der Entwicklung des Aktienkurses der Deutsche Börse AG. Dieser wurde zur Ermittlung der Aktientantieme mit der Anzahl der virtuellen Aktien am Ende der Performance-Periode multipliziert. Der für die Ermittlung der Zahlungsansprüche der Vorstandsmitglieder aus der Aktientantieme relevante Aktienkurs ergab sich aus dem Durchschnittskurs der Aktie der Deutsche Börse AG (Xetra-Schlusskurs) der letzten beiden vollen Kalendermonate vor Ablauf des angepassten Performance-Zeitraums, der am 31. Dezember 2015 vorzeitig beendet wurde.

Im Geschäftsjahr wurde ein neues Programm aufgelegt (Co-Performance-Investment-Plan, CPIP), das dem Vorstandsvorsitzenden einmalig die Möglichkeit zur Teilnahme einräumte. Die entsprechende Anzahl an virtuellen Aktien bemisst sich anhand der Anzahl der gewährten Aktien, sowie der Erhöhung des den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnenden Periodenüberschusses und dem Verhältnis der Aktienrendite der Deutsche Börse AG gegenüber derjenigen der im STOXX Europe 600 Financials Index geführten Unternehmen. Die Performance-Periode für die Messung der Performance-Kriterien begann am 1. Januar 2015 und endet am 31. Dezember 2019. Die Aktien unterliegen einem Performance-Zeitraum von fünf Jahren und einer Haltefrist bis zum 31. Dezember 2019. Der spätere Zahlungsbetrag der Aktientantieme wird in bar bedient und zum 31. März 2021 vollständig ausgezahlt.

Stock Plan

Am 20. April 2009 hat die luxemburgische Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) ein Rundschreiben für die Vergütungspolitik im Bankensektor publiziert, das Schlüsselaspekte von Vergütungspraktiken im Rahmen einer nachhaltig ausgerichteten Unternehmensführung adressiert sowie deren Implementierung im Tagesgeschäft der Banken unterstützt. Gemäß dem Rundschreiben ist jedes Unternehmen aus dem Bankensektor angehalten, eine Vergütungspolitik einzuführen, die im Einklang mit der Unternehmensstrategie, den Unternehmenszielen und -werten sowie den langfristigen Interessen der finanziellen Unternehmung, der Kunden und der Investoren steht und die Risikoposition des Unternehmens möglichst gering hält. Im Zusammenhang mit diesem Rundschreiben haben die Clearstream-Gesellschaften in Luxemburg ihr Vergütungssystem für die Vorstände überarbeitet und einen sog. Stock Plan eingeführt. Der Stock Plan sieht die Zuteilung eines Aktienbonus zum Ende eines jeden Geschäftsjahres vor, der in drei gleich großen Tranchen mit Fälligkeit nach einem, zwei oder drei Jahren nach Gewährung ausgezahlt wird. Für die Ansprüche aus dem Stock Plan besteht eine Verpflichtung zum Barausgleich, sofern die bereits im Jahr der Zielfestlegung vereinbarten Performance-Ziele unabhängig von einer Dienstbedingung erreicht werden.

Die Anzahl der Aktienbezugsrechte aus dem Stock Plan ergibt sich aus dem individuell und leistungsabhängig festgelegten Bonusbetrag für jedes Vorstandsmitglied und dessen Division durch den durchschnittlichen Börsenpreis (Xetra-Schlusskurs) der Aktie der Deutsche Börse AG im vierten Quartal des jeweiligen Geschäftsjahres. Aufgrund der vertraglich vorgeschriebenen stufenweisen Ausübung des Aktienbonus ist dieser in drei separate Tranchen aufgeteilt, die in Abhängigkeit von der jeweiligen Restlaufzeit mit den korrespondierenden Parametern des Aktientantiemeprogramms für leitende Angestellte bewertet werden. Das Programm endete mit dem Geschäftsjahr 2013.

Bewertung des Aktientantiemeprogramms (ATP) und des Stock Plan

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

Bewertungsparameter der ATP-Aktienbezugsrechte

		Tranche 2015 ¹⁾	Tranche 2014	Tranche 2013 ²⁾	Tranche 2012 ²⁾
Laufzeit		31.12.2015 – 31.12.2019	31.12.2015 – 31.03.2018	31.12.2015 – 31.01.2017	31.01.2016
Risikoloser Zins	%	–0,4 bis – 0,15	–0,40 bis – 0,26	–0,40 bis – 0,39	–0,40
Volatilität der Aktie der Deutsche Börse AG	%	0 bis 22,54	0 bis 28,03	0 bis 28,03	32,37
Dividendenrendite	%	2,58	2,58	2,58	2,58
Ausübungspreis	€	0	0	0	0
Relativer Total Shareholder Return	%	21,91; 50,00	39,52	49,15	–
Erhöhung des den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnenden Periodenüberschusses ³⁾	%	20,00	–	–	–

1) Die ATP-Tranche 2015 enthält auch die ATP-Stücke für die Vorstände sowie die Aktien aus dem Co-Performance-Investment-Plan, die mit abweichenden Parametern bewertet werden.

2) Die ATP-Tranchen 2012 und 2013 enthalten auch die ATP-Stücke für die Vorstände der luxemburgischen Gesellschaften aus dem Stock Plan sowie die ATP-Stücke der Tranche 2013 für die Vorstandsmitglieder der Eurex Clearing AG, die mit abweichenden Parametern bewertet werden.

3) Nur für die Bewertung der Aktien aus dem Co-Performance-Investment-Plan relevant.

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

Bewertung der ATP-Aktienbezugsrechte

Tranche	Anzahl zum 31.12.2015 Stück	Kurs der Aktie der Deutsche Börse AG zum 31.12.2015 €	Innerer Wert/ Bezugsrecht zum 31.12.2015 €	Beizulegender Zeitwert/ Bezugsrecht zum 31.12.2015 €	Erfüllungsverpflichtung Mio. €	Kurzfristige Rückstellung zum 31.12.2015 Mio. €	Langfristige Rückstellung zum 31.12.2015 Mio. €
2012	5.089	81,39	81,39	81,21	0,4	0,4	0
2013	148.469	81,39	81,39	79,14 – 81,39	11,7	6,1	4,1
2014	87.543	81,39	81,39	76,79 – 81,39	6,9	5,3	0,7
2015 ¹⁾	179.499	81,39	81,39	11,60; 73,50 – 79,86	13,6	5,7	1,3
Summe	420.600				32,6	17,6	6,2

1) Da die Aktienbezugsrechte der Tranche 2015 für die leitenden Angestellten, sowie die Anzahl der CPIP-Aktien erst in den Geschäftsjahren 2016 bis 2019 gewährt werden, kann sich die für den Bilanzstichtag angegebene Anzahl noch nachträglich ändern.

Im Berichtsjahr wurden die Aktienbezugsrechte der ATP-Tranchen 2011 und 2012 nach Ablauf der Wartezeit ausgeübt. Der durchschnittliche Ausübungspreis nach Ablauf der Wartezeit betrug 68,18€ für die Tranche 2011 und 67,53€ für die Tranche 2012. Für die ATP-Tranchen 2013 und 2014 wurden im Berichtsjahr im Rahmen von Abfindungen ATP-Stücke an ausgeschiedene Mitarbeiter ausgezahlt. Der durchschnittliche Ausübungspreis betrug 74,52€ für die Tranche 2013 und 75,08€ für die Tranche 2014. Der Durchschnittskurs für die verwirkten Aktienbezugsrechte betrug 59,98€ für die Tranche 2012, 52,76€ für die Tranche 2013 und 45,99€ für die Tranche 2014. Die ausstehende Tranche 2015 wurde mit dem Ausscheiden von Dr. Reto Francioni zu einem Ausübungspreis von 75,08€ abgegolten.

Der Durchschnittskurs der Aktie der Deutsche Börse AG (Xetra-Schlusskurs) der letzten beiden vollen Kalendermonate vor Ablauf des Performance-Zeitraums beträgt 79,86€. Die Aktientantiemen für den Vorstand werden im März 2016 abgegolten. Aufgrund der vorzeitigen Beendigung wurde ein Aufwand für die Tranche 2013 von 0,2 Mio. €, für die Tranche 2014 von 2,0 Mio. € und für die Tranche 2015 von 4,1 Mio. € im Personalaufwand ausgewiesen.

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

Zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2015 wurden Rückstellungen für das Aktientantiemeprogramm, den Stock Plan und den Co-Performance-Investment-Plan (CPIP) in Höhe von 23,8 Mio. € ausgewiesen (31. Dezember 2014: 14,5 Mio. €). Von diesen Rückstellungen entfielen 17,8 Mio. € auf Mitglieder des Vorstands (2014: 7,7 Mio. €). Der Gesamtaufwand für die Aktienbezugsrechte betrug im Berichtsjahr 22,8 Mio. € (2014: 6,5 Mio. €). Davon entfiel auf zum Bilanzstichtag aktive Mitglieder des Vorstands ein Aufwand von 16,0 Mio. € (2014: 3,8 Mio. €).

Zur Anzahl der Aktienbezugsrechte, die Vorstandsmitgliedern zugeteilt werden, sowie zum Vergütungssystem für Vorstandsmitglieder, das ab 1. Januar 2016 vorgesehen ist, siehe auch den [Vergütungsbericht](#).

Entwicklung der Anzahl der zugeteilten ATP-Aktienbezugsrechte

	Anzahl zum 31.12.2014	Zugänge/ (Abgänge) Tranche 2012	Zugänge/ (Abgänge) Tranche 2013	Zugänge/ (Abgänge) Tranche 2014	Zugänge/ (Abgänge) Tranche 2015	In bar ausgezahlte Bezugsrechte	Verwirkte Bezugsrechte	Stand zum 31.12.2015
An Vorstands- mitglieder ¹⁾	200.437	9.383 ²⁾	21.686 ²⁾	17.286 ²⁾	170.713	116.497	0	303.008
An leitende Angestellte	178.356	1.162	1.774	-756	15.225	77.446	723	117.592
Summe	378.793	10.545	23.460	16.530	185.938³⁾	193.943	723	420.600

1) Einschließlich der Bezugsrechte aus der ATP-Tranche 2012 eines ehemaligen Vorstandsmitglieds sowie der ATP-Tranchen 2012 bis 2015 des im Berichtsjahr ausgeschiedenen Vorstandsvorsitzenden

2) Hierbei handelt es sich um eine Zunahme der ATP-Stückzahlen, bedingt durch einen Anstieg des TSR gegenüber dem 100-Prozent-Wert zum Zeitpunkt der Zuteilung der jeweiligen Tranche.

3) Da die Aktienbezugsrechte der ATP-Tranche 2015 für die leitenden Angestellten sowie die Anzahl der CPIP-Aktien erst in den Geschäftsjahren 2016 bis 2019 gewährt werden, kann sich die für den Bilanzstichtag angegebene Anzahl noch nachträglich ändern.

Langfristiger Nachhaltigkeitsplan (Long-term Sustainable Instrument, LSI)

Zum 1. Januar 2014 hat die Gruppe Deutsche Börse ein weiteres Programm zur aktienbasierten Vergütung eingeführt. Es erfüllt die Anforderungen der Verordnung Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013. Diese Verordnung wurde über die Anpassungen der aufsichtsrechtlichen Anforderungen an Vergütungssysteme von Instituten (Institutsvergütungsordnung) in der Fassung vom 16. Dezember 2013 sowie des Kreditwesengesetzes in deutsches Recht umgesetzt. Die Verordnung soll dafür sorgen, insbesondere im Bankensektor die Unternehmensziele noch enger mit der Vergütung zu verknüpfen und dadurch eine größere Nachhaltigkeit dieser Ziele zu gewährleisten. Im Berichtsjahr legte die Gesellschaft eine weitere Tranche des LSI auf.

Das Vergütungsmodell sieht vor, dass die variable Vergütung mindestens zur Hälfte in bar und zur Hälfte in Aktien der Deutsche Börse AG (LSI-Aktien) erfüllt wird. Dabei wird ein Teil der variablen Vergütung im Folgejahr und weitere Teile über einen Zeitraum von weiteren drei bzw. vier Jahren gewährt.

Die Anzahl der LSI-Aktien ergibt sich, indem der anteilige LSI-Bonus des jeweiligen Jahres durch den durchschnittlichen Schlusskurs der Aktie der Deutsche Börse AG im letzten Monat eines Geschäftsjahres dividiert wird. Für den LSI-Bonus ergeben sich somit einzelne LSI-Tranchen, die Laufzeiten von einem Jahr bis zu fünf Jahren aufweisen. Die Auszahlung einer jeden Tranche erfolgt jeweils nach einer Wartezeit von einem Jahr. Eine Dienstbedingung ist in dem Vergütungssystem nicht vorgesehen. Nach Ablauf der Wartezeit werden die LSI-Aktien unter Berücksichtigung des durchschnittlichen Schlusskurses der Aktie der Deutsche Börse AG im letzten Monat vor Ablauf der Wartefrist bewertet. Die Erfüllung erfolgt grundsätzlich durch Barausgleich, wobei der Arbeitgeber für die Tranche 2014 auch das Recht zur Erfüllung durch Lieferung von Aktien der Deutsche Börse AG hat.

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

Bewertungsparameter der LSI-Aktienbezugsrechte

		Tranche 2015	Tranche 2014
Laufzeit		31.03.2017 – 31.03.2021	31.03.2016 – 31.03.2020
Risikoloser Zins	%	–0,39 bis –0,01	–0,40 bis –0,15
Volatilität der Aktie der Deutsche Börse AG	%	21,90 bis 26,11	21,90 bis 24,86
Dividendenrendite	%	2,58	2,58
Ausübungspreis	€	0	0

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

Bewertung der LSI-Aktienbezugsrechte

	Anzahl zum 31.12.2015 Stück	Kurs der Aktie der Deutsche Börse AG zum 31.12.2015 €	Innerer Wert/ Bezugsrecht zum 31.12.2015 €	Beizulegender Zeitwert/ Bezugsrecht zum 31.12.2015 €	Erfüllungs- verpflichtung Mio. €	Kurzfristige Rückstellung zum 31.12.2015 Mio. €	Langfristige Rückstellung zum 31.12.2015 Mio. €
Tranche 2014	46.197 ¹⁾	81,39	81,39	73,50 – 79,33	3,6	1,7	1,9
Tranche 2015	47.545 ²⁾	81,39	81,39	71,65 – 79,33	3,6	0	3,6
Summe	93.742				7,2	1,7	5,5

1) Da die Aktienbezugsrechte der Tranche 2014 teilweise erst in den Geschäftsjahren 2016 bis 2019 gewährt werden, kann sich die für den Bilanzstichtag angegebene Anzahl noch nachträglich ändern.

2) Da die Aktienbezugsrechte der Tranche 2015 teilweise erst in den Geschäftsjahren 2016 bis 2020 gewährt werden, kann sich die für den Bilanzstichtag angegebene Anzahl noch nachträglich ändern.

Der Rückstellungsbetrag für den langfristigen Nachhaltigkeitsplan ergibt sich aus der Bewertung der Anzahl der Aktienbezugsrechte mit dem beizulegenden Marktwert (Fair Value) des Schlussauktionspreises der Deutsche Börse-Aktie im elektronischen Handel an der Frankfurter Wertpapierbörse zum Bilanzstichtag.

Zum 31. Dezember 2015 wurden Rückstellungen in Höhe von 7,2 Mio. € ausgewiesen (31. Dezember 2014: 2,6 Mio. €). Der Gesamtaufwand für die Aktienbezugsrechte betrug im Berichtsjahr 4,6 Mio. €.

Entwicklung der Anzahl der zugeteilten LSI-Aktienbezugsrechte

	Anzahl zum 31.12.2014	Zugänge/ (Abgänge) Tranche 2014	Zugänge Tranche 2015	In bar ausgezahlte Bezugsrechte	Verwirkte Bezugsrechte	Stand zum 31.12.2015
An leitende Angestellte	47.821	– 1.624 ¹⁾	47.545 ²⁾	0	0	93.742
Summe	47.821	– 1.624	47.545	0	0	93.742

1) Da die Aktienbezugsrechte der Tranche 2014 teilweise erst in den Geschäftsjahren 2016 bis 2019 gewährt werden, kann sich die für den Bilanzstichtag angegebene Anzahl noch nachträglich ändern.

2) Da die Aktienbezugsrechte der Tranche 2015 teilweise erst in den Geschäftsjahren 2016 bis 2020 gewährt werden, kann sich die für den Bilanzstichtag angegebene Anzahl noch nachträglich ändern.

Mitarbeiterbeteiligungsprogramm (Group Share Plan, GSP)

Mitarbeiter der Gruppe Deutsche Börse, die nicht dem Vorstand oder den oberen Führungsebenen angehören, haben im Rahmen des Mitarbeiterbeteiligungsprogramms die Möglichkeit, Aktien der Deutsche Börse AG mit einem Abschlag auf den Ausgabepreis von 30 bzw. 40 Prozent zu zeichnen. Dieser Nachlass ist von der Dauer der Unternehmenszugehörigkeit der betreffenden Mitarbeiter abhängig. Im Rahmen der GSP-Tranche für das Jahr 2015 konnten die teilnahmeberechtigten Mitarbeiter bis zu 100 Aktien der Gesellschaft erwerben. Die erworbenen Aktien müssen mindestens zwei Jahre gehalten werden.

Im Berichtsjahr wurde für das Mitarbeiterbeteiligungsprogramm ein Aufwand von insgesamt 1,8 Mio. € (2014: 1,6 Mio. €) im Personalaufwand ausgewiesen.

40. Organe

Die Mitglieder der Organe der Gesellschaft sind in den [Kapiteln „Vorstand“](#) und [„Aufsichtsrat“](#) dieses Finanzberichts aufgeführt.

41. Corporate Governance

Am 8. Dezember 2015 haben Vorstand und Aufsichtsrat die neueste Entsprechenserklärung nach § 161 Aktiengesetz (AktG) abgegeben und den Aktionären auf der Website der Gesellschaft dauerhaft zugänglich gemacht (siehe auch die [Erklärung zur Unternehmensführung im zusammengefassten Lagebericht](#)).

42. Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen

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

Die Bezüge der Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder sind im [Abschnitt „Vergütungsbericht“ des zusammengefassten Lageberichts](#) individualisiert ausgewiesen.

Vorstand

2015 betrug die fixe und variable Vergütung für die Mitglieder des Vorstands einschließlich im Geschäftsjahr gewährter Sachbezüge insgesamt 15,3 Mio. € (2014: 13,7 Mio. €).

2015 fielen in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung Aufwendungen in Höhe von 2,0 Mio. € (2014: 5,1 Mio. €) aus Anlass der Beendigung eines Vorstandsverhältnisses an. Im Zusammenhang mit der Verkürzung der Laufzeit der Tranchen aus dem Aktientantiemeprogramm fielen im Geschäftsjahr 2015 keine weiteren Aufwendungen an (2014: 0,6 Mio. €).

Der versicherungsmathematische Barwert der Pensionsverpflichtungen gegenüber Vorstandsmitgliedern belief sich am 31. Dezember 2015 auf 17,5 Mio. € (2014: 25,4 Mio. €). Es wurden Aufwendungen in Höhe von 1,7 Mio. € (2014: 1,3 Mio. €) als Zuführung zu den Pensionsrückstellungen berücksichtigt.

Ehemalige Mitglieder des Vorstands oder ihre Hinterbliebenen

Für ehemalige Mitglieder des Vorstands oder ihre Hinterbliebenen beliefen sich die Bezüge 2015 auf 2,3 Mio. € (2014: 2,2 Mio. €). Der versicherungsmathematische Barwert der Pensionsverpflichtungen belief sich am 31. Dezember 2015 auf 71,8 Mio. € (2014: 64,5 Mio. €).

Aufsichtsrat

Die Mitglieder des Aufsichtsrats haben im Berichtsjahr eine Vergütung von insgesamt 2,0 Mio. € (2014: 2,3 Mio. €) erhalten.

Die Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat der Deutsche Börse AG erhielten im Geschäftsjahr 2015 Gehälter (ohne Aufsichtsratsvergütungen) von insgesamt 0,7 Mio. € (2014: 0,7 Mio. €). Die Gesamtsumme setzt sich aus den jeweiligen Gesamtbruttobeträgen für diejenigen Arbeitnehmervertreter zusammen, die im Berichtsjahr Gehälter von der Deutsche Börse AG bezogen.

Geschäftsbeziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen

Geschäftsbeziehungen mit nahe stehenden Unternehmen

Die folgende Tabelle zeigt die Transaktionen im Rahmen der Geschäftsbeziehungen mit nicht konsolidierten Unternehmen der Deutsche Börse AG im Geschäftsjahr 2015. Sämtliche Geschäfte erfolgten hierbei zu marktüblichen Bedingungen.

Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen¹⁾

	Betrag der Geschäftsvorfälle Ertrag		Betrag der Geschäftsvorfälle Aufwand		Ausstehende Salden Forderungen		Ausstehende Salden Verbindlichkeiten	
	2015 Mio. €	2014 Mio. €	2015 Mio. €	2014 Mio. €	31.12.2015 Mio. €	31.12.2014 Mio. €	31.12.2015 Mio. €	31.12.2014 Mio. €
Assoziierte Unternehmen	14,0	10,0	-9,5	-9,2	4,7	2,1	-0,6	-1,5
Gemeinschaftsunternehmen	0,2	0	0	0	0	0	0	0
Sonstige Beteiligungen	0	0	-1,2	0	0	0	-1,2	0
Summe Beträge der Geschäftsvorfälle	14,2	10,0	-10,7	-9,2	4,7	2,1	-1,8	-1,5

1) Die Darstellung der Tabelle wurde dahingehend angepasst, dass das Auswahlkriterium der Wesentlichkeit der ausstehenden Salden entfällt. Die Vorjahreswerte wurden entsprechend angepasst.

Monetäre Geschäftsbeziehungen mit Personen in Schlüsselpositionen

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

Am 30. Juli 2009 hat die European Commodity Clearing Luxembourg S.à r.L., Luxemburg (ECC Luxembourg), – eine Tochtergesellschaft der European Commodity Clearing AG und somit ein Mitglied der EEX-Gruppe – einen Geschäftsführervertrag mit der ffp Conseils SARL, Metz, Frankreich, auf unbestimmte Zeit abgeschlossen. Gegenstand dieses Vertrags ist es, eine natürliche Person in der Funktion des Geschäftsführers im Management der ECC Luxembourg zu stellen. Dieser Geschäftsführer übt neben seinem Amt als Geschäftsführer der ECC Luxembourg ebenfalls eine Schlüsselposition innerhalb der Muttergesellschaft der ffp Conseils SARL, der pmi Beratung GmbH, aus. Im vierten Quartal 2015 wurde die Abrechnung der Geschäftsführertätigkeit von der ffp Conseils SARL auf die pmi Beratung GmbH übertragen. Im Geschäftsjahr 2015 hat die ECC Luxembourg Zahlungen in Höhe von rund 60,0 T€ für diese Geschäftsführungstätigkeiten geleistet.

Des Weiteren wurden im Geschäftsjahr 2015 Verträge über Beratungsdienstleistungen zwischen der Deutsche Börse AG und der KM Networks GmbH, Hofheim, Deutschland, abgeschlossen. Hierbei übt ein Mitglied des Aufsichtsrats der European Energy Exchange AG gleichzeitig eine Schlüsselposition innerhalb der Beratungsgesellschaft KM Networks aus. Im Zuge dieser Beratungsdienstleistungen sind im Geschäftsjahr 2015 Zahlungen in Höhe von 7,0 T€ geflossen.

Zudem übt ein Mitglied des Aufsichtsrats der STOXX Ltd., Zürich, Schweiz, gleichzeitig eine Schlüsselposition innerhalb der Rechtsanwaltskanzlei Lenz & Staehelin AG, Genf, Schweiz, aus. Die Gruppe Deutsche Börse hat im Geschäftsjahr 2015 Verbindlichkeiten in Höhe von rund 560,0 T€ gegenüber der Anwaltskanzlei ausgewiesen.

Innerhalb des Board of Directors der Powernext SA, Paris, Frankreich, Tochterunternehmen der EEX AG, bekleiden Repräsentanten der weiteren Anteilseigner der Powernext SA Schlüsselpositionen. Diese Repräsentanten besetzen gleichzeitig Schlüsselpositionen in den jeweilig anteilseignenden Unternehmen RTE – French Transmission System Operator, Paris, Frankreich, Mutterunternehmen der HGRT – Holding of European Transmission System Operators, und GRTgaz, Bois-Colombes, Frankreich, Mutterunternehmen der 3GRT, Tarascon, Frankreich. Powernext erbrachte im Geschäftsjahr 2015 Dienstleistungen im Rahmen der Entwicklung und Instandhaltung individueller Softwarelösungen für das Market Coupling und Balancing sowie einer elektronischen Handelsplattform für die 3GRT. Im Zuge dieser Dienstleistungen wurden im Geschäftsjahr 2015 Erlöse in Höhe von 578,0 T€ erwirtschaftet.

Des Weiteren erbringt Powernext für den französischen Energieübertragungsnetzbetreiber RTE Dienstleistungen im Kontext einer individuellen Softwareentwicklung und der anschließenden Ausführung, Wartung und Service. Die Erlöse aus der Erbringung dieser Dienstleistungen beliefen sich 2015 auf 393,0 T€.

Sowohl im Verwaltungsrat als auch im Vorstand des aus Sicht der Gruppe Deutsche Börse assoziierten Unternehmens LuxCSD S.A. besetzen sechs Mitglieder des Managements von vollkonsolidierten Tochterunternehmen Schlüsselpositionen. Zu LuxCSD werden seit dem Zeitpunkt der Entkonsolidierung im Geschäftsjahr 2015 Geschäftsbeziehungen seitens der Clearstream Banking S.A., der Clearstream Services S.A., der Clearstream International S.A. und der Clearstream Banking AG gehalten. Im Rahmen dieser Verträge sind Verbindlichkeiten in Höhe von 337,0 T€ und Forderungen in Höhe von 400,0 T€ angefallen.

Sonstige Geschäftsbeziehungen mit Personen in Schlüsselpositionen

Ausgewählte Führungskräfte der Tochterunternehmen der Gruppe Deutsche Börse besetzen ebenfalls eine Schlüsselposition innerhalb des Clearstream Pension Fund ASSEP. Der leistungsorientierte Pensionsplan zu Gunsten der luxemburgischen Mitarbeiter der Clearstream International S.A., der Clearstream Banking S.A. sowie der Clearstream Services S.A. wird durch Barzahlungen an eine „association d'épargne pension“ (ASSEP) gemäß luxemburgischem Recht finanziert.

Ferner übt ein Vorstandsmitglied der Clearstream Banking AG zeitgleich eine Führungsposition innerhalb des – aus Sicht der Gruppe Deutsche Börse – assoziierten Unternehmens Deutsche Börse Commodities GmbH aus. Die Position im Verwaltungsrat innerhalb der GmbH wird nicht monetär vergütet.

43. Mitarbeiter

Mitarbeiter

	2015	2014
Im Jahresdurchschnitt beschäftigt	4.944	4.183
Am Bilanzstichtag beschäftigt	5.283	4.540
Mitarbeiterkapazität (Jahresdurchschnitt)	4.643	3.911

Von den im Jahresdurchschnitt beschäftigten Arbeitnehmern gehörten 26 (2014: 23) zu den Managing Directors (ohne Vorstand), 370 (2014: 357) zählten zu den sonstigen leitenden Angestellten und 4.548 (2014: 3.803) zu den Mitarbeitern.

Unter Berücksichtigung von Teilzeitkräften betrug die Mitarbeiterkapazität im Jahresdurchschnitt 4.643 (2014: 3.911). Hierzu wird im Übrigen auf den [Abschnitt „Mitarbeiter“ im zusammengefassten Lagebericht](#) verwiesen.

44. Wesentliche Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Potenzieller Zusammenschluss mit der London Stock Exchange (LSE)

Als Reaktion auf die aktuellen Marktgerüchte bestätigten der Vorstand der Deutsche Börse und der Verwaltungsrat (Group Board) der LSE (im Folgenden zusammen auch „Boards“) am 23. Februar 2016, dass sie sich in Gesprächen über einen potenziellen Unternehmenszusammenschluss (potenzieller Zusammenschluss) unter Gleichen befinden.

Der potenzielle Zusammenschluss würde als Zusammenschluss unter Gleichen unter einer neuen Holdinggesellschaft im Wege eines Aktientauschs strukturiert. Gemäß den Bedingungen des potenziellen Zusammenschlusses würden die Aktionäre der Deutschen Börse für jede Deutsche Börse Aktie eine neue Aktie und die Aktionäre der LSE für jede LSE-Aktie 0,4421 neue Aktien erhalten. Auf der Grundlage dieses Umtauschverhältnisses gehen die Parteien davon aus, dass die Aktionäre der Deutschen Börse rund 54,4 Prozent und die Aktionäre der LSE rund 45,6 Prozent des erhöhten ausgegebenen und auszugebenen Aktienkapitals des gemeinsamen Unternehmens halten würden. Das gemeinsame Unternehmen hätte einen einheitlichen Verwaltungsrat, der zu gleichen Teilen aus Mitgliedern der Deutschen Börse und der LSE zusammengesetzt ist.

Der Vorstand der Deutschen Börse und der Verwaltungsrat (Group Board) der LSE sind der Auffassung, dass der potenzielle Zusammenschluss eine überzeugende Möglichkeit für beide Unternehmen darstellen würde, sich gegenseitig in einer branchenprägenden Transaktion zu stärken und einen führenden europäischen Anbieter für globale Marktinfrastruktur zu schaffen. Die Verbindung der komplementären Wachstumsstrategien, Produkte, Dienstleistungen und globalen Positionierung der Deutschen Börse und LSE würde es dem gemeinsamen Unternehmen nach Einschätzung der Parteien ermöglichen, den Kunden Full-Service-Leistungen auf globaler Basis anzubieten. Deutsche Börse und LSE sind der Auffassung, dass der potenzielle Zusammenschluss die Möglichkeit für ein stärkeres Wachstum, erhebliche Kundenvorteile einschließlich Cross-Margining für das Clearing zwischen börsennotierten und außerbörslich gehandelten Derivaten (vorbehaltlich regulatorischer Genehmigungen), substanzielle Umsatz- und Kostensynergien sowie eine erhöhte Wertschöpfung für die Aktionäre bietet. Das Kerngeschäft der Deutschen Börse und der LSE würde unter den bisherigen Marken fortgeführt. Die gegenwärtigen regulatorischen Rahmenbedingungen der regulierten Einheiten des gemeinsamen Unternehmens würden – vorbehaltlich üblicher und abschließender regulatorischer Genehmigungen – unverändert bleiben.

Die weiteren Bedingungen des potenziellen Zusammenschlusses sind Gegenstand fortlaufender Gespräche zwischen den Parteien.

Die formelle Ankündigung des potenziellen Zusammenschlusses steht u. a. unter dem Vorbehalt, dass eine Einigung über die Bedingungen des potenziellen Zusammenschlusses erzielt wird, die marktübliche Due Diligence zur Zufriedenheit verläuft und die finale Zustimmung durch den Vorstand und den Aufsichtsrat der Deutschen Börse sowie den Verwaltungsrat (Group Board) der LSE erteilt wird. Die Parteien behalten sich das Recht vor, (a) auf diese Vorbedingungen zu verzichten, (b) vorbehaltlich der Zustimmung der jeweils anderen Partei die Form der Gegenleistung zu verändern und/oder ein Angebot zu abweichenden Bedingungen zu unterbreiten (auch in Bezug auf das Umtauschverhältnis), obgleich gegenwärtig eine Überprüfung derselben nicht beabsichtigt ist, und/oder (c) die Bedingungen mit Blick

auf Dividenden anzupassen, die von einer Partei angekündigt, beschlossen oder ausgeschüttet werden; dies gilt nicht für solche Dividenden, die im gewöhnlichen Geschäftsverlauf (im Einklang mit der geübten Praxis) vor Vollzug beschlossen oder ausgeschüttet werden.

Es ist nicht sicher, ob es letztlich zum Vollzug einer Transaktion kommt. In jedem Fall würde die Transaktion unter dem Vorbehalt regulatorischer Genehmigungen, der Annahme des Angebots durch die Aktionäre der Deutschen Börse, der Zustimmung der Aktionäre der LSE sowie weiterer üblicher Bedingungen stehen.

Nach Maßgabe des City Code on Takeovers and Mergers des Vereinigten Königreichs Großbritannien und Nordirland (Code) sind die neue Holdinggesellschaft oder die Deutsche Börse verpflichtet, bis spätestens 17 Uhr am 22. März 2016 (vorbehaltlich einer Verlängerung der Frist mit Genehmigung des UK Panel on Takeovers and Mergers) eine der folgenden Maßnahmen zu ergreifen: (i) Ankündigung der festen Absicht, ein Übernahmeangebot für LSE nach Maßgabe des Code zu unterbreiten; oder (ii) Ankündigung, dass die Abgabe eines Angebots für LSE nicht beabsichtigt ist und für einen Zeitraum von sechs Monaten nicht erfolgen wird.

In Ergänzung zu der Ankündigung vom 23. Februar 2016 haben die LSE und die Deutsche Börse am 26. Februar 2016 untenstehend eine Zusammenfassung weiterer wesentlicher Vertragsbestandteile aufgeführt, die sie hinsichtlich des potenziellen Zusammenschlusses der LSE und der Deutschen Börse zu einer zusammengeschlossenen Gruppe (Zusammengeschlossene Gruppe) vereinbart haben:

- Zusammengeschlossene Gruppe wird eine UK plc mit Sitz in London
- LSE in London und Deutsche Börse in Frankfurt werden dazwischen geschaltete Tochtergesellschaften der Zusammengeschlossenen Gruppe
- Die Zusammengeschlossene Gruppe wird Hauptsitze in London und Frankfurt haben
- Die zusammengeschlossene Gruppe soll im Premium-Segment der London Stock Exchange und im Premium-Segment der Frankfurter Börse notieren
- Es wird eine ausgewogene Governance-Struktur des Boards der Zusammengeschlossenen Gruppe festgelegt, das zu gleichen Teilen aus Vertretern der Deutschen Börse und der LSE bestehen soll:
 - Donald Brydon als Chairman
 - Joachim Faber als stellvertretender Chairman und Senior Independent Director
 - Carsten Kengeter als CEO and Executive Director
 - David Warren as CFO and Executive Director
- Es wurde ein gemeinsames Beratungsgremium (Referendumsausschuss) eingesetzt, das die Auswirkungen des Referendums der britischen Wählerschaft hinsichtlich der EU-Mitgliedschaft Großbritanniens abschätzen soll.

Weitere wesentliche Bedingungen

Der potenzielle Zusammenschluss soll als ein Zusammenschluss unter Gleichen im Wege eines Aktien-tauschs unter einer neuen Holdinggesellschaft strukturiert werden. LSE in London und Deutsche Börse in Frankfurt sollen Zwischenholding-Gesellschaften der zusammengeschlossenen Gruppe werden. Der existierende regulatorische Rahmen aller regulierten Einheiten innerhalb der Zusammengeschlossenen Gruppe würde unverändert beibehalten werden, unter Vorbehalt von üblichen und finalen behördlichen Genehmigungen. Die Zusammengeschlossene Gruppe strebt Börsennotierungen im Premium-Segment der Londoner Börse und im Prime Standard der Frankfurter Börse an. Es wird erwartet, dass die Aktien der Zusammengeschlossenen Gruppe die Kriterien für die Aufnahme in den EURO STOXX®, den DAX® und die FTSE Russell-Indexserie erfüllen.

Die Zusammengeschlossene Gruppe soll zwei Hauptsitze in London und Frankfurt haben, mit einer effizienten Verteilung von Zentralfunktionen an beiden Standorten. Die Zusammengeschlossene Gruppe soll von einem gemeinsamen Board gelenkt werden, das zur gleichen Anzahl aus Vertretern der LSE und der Deutschen Börse bestehen soll. Konstituierung erfolgt nach dem UK Corporate Governance Code.

Nach Abschluss würde Donald Brydon, Chairman der LSE, Chairman der Zusammengeschlossenen Gruppe werden. Joachim Faber, Vorsitzender des Aufsichtsrats der Deutschen Börse, soll stellvertretender Chairman des Gremiums und Senior Independent Director der Zusammengeschlossenen Gruppe werden. Carsten Kengeter, CEO der Deutschen Börse, würde die Rolle des CEO und Executive Director der Zusammengeschlossenen Gruppe übernehmen. David Warren, CFO der LSE, soll die Rolle des CFO und Executive Director der Zusammengeschlossenen Gruppe übernehmen.

Sobald die Transaktion vollzogen ist, wird Xavier Rolet von seiner Aufgabe als CEO der LSE zurücktreten. Donald Brydon, Chairman der LSE, sagte: „Xavier ist der Architekt der beträchtlichen Wertsteigerung der LSE. Er hat sich entschieden, sein Amt aufzugeben, um die erfolgreiche Gründung der neuen Gruppe zu unterstützen. Das Board der LSE ist Xavier für diesen Schritt sehr dankbar. Er zeigt erneut, dass Xaviers Fokus ausschließlich an den Interessen der Aktionäre und Kunden ausgerichtet ist. Das Board hat seine Entscheidung angenommen. Xavier hat zugesagt, dem Board weiterhin bei der effektiven Umsetzung der Transaktion zur Verfügung zu stehen. Open Access ist der Kern des europäischen Regelwerks für den Wertpapiermarkt, und das Board geht davon aus, dass die Chancen der Wertsteigerung, die dieser Merger bietet, stets im Zeichen von Xavier Rolets Errungenschaften steht.“

Überzeugende strategische Beweggründe

Die Boards sind der Auffassung, dass der potenzielle Zusammenschluss den beiden Unternehmen eine attraktive Möglichkeit bietet, sich gegenseitig in einem branchenprägenden Zusammenschluss zu stärken und eine in Europa ansässige, führende globale Marktinfrastuktur-Gruppe zu schaffen. Der Zusammenschluss der komplementären Wachstumsstrategien, Produkte, Dienstleistungen und globalen Präsenz der LSE und der Deutschen Börse solle es ermöglichen, Kunden weltweit ein Komplett-Angebot anzubieten.

Die Boards sind darüber hinaus der Auffassung, dass der potenzielle Zusammenschluss ihren Kunden erhebliche Vorteile bieten würde. Die Verbindung der Londoner und Frankfurter Börsen würde eine Liquiditätsbrücke schaffen, die das Angebot an Wertpapieren verbreitern und somit in dem sich abzeichnenden regulatorischen Umfeld Nutzen für alle Marktteilnehmer schaffen würde. Darüber hinaus plant die Zusammengeschlossene Gruppe die Einführung von Cross-Margining zwischen börsennotierten und OTC-Derivaten. Dies führt zu Kapitalkosteneinsparungen und zu reduzierten Margin-Anforderungen.

Die Zusammengeschlossene Gruppe wäre zentral auf Kundennutzen ausgerichtet und in einer idealen Position, um ihren Kunden beim Umgang mit dem sich abzeichnenden regulatorischen Umfeld zu helfen. Das gesamte Serviceangebot der Zusammengeschlossenen Gruppe umfasst sehr liquide und transparente Handelsmärkte, Clearinglösungen von führenden Clearinghäusern und Risk and Balance Sheet Management-Möglichkeiten (inkl. Collateral Management-Funktionen) sowie umfassende regulatorische Reporting-Lösungen. Die Boards gehen davon aus, dass die Zusammengeschlossene Gruppe in der Lage wäre, substantielle Kostensynergien zu erzielen, v. a. durch den Wegfall von Dopplungen im Bereich von Technologien und Betriebsabläufen über alle Geschäftsbereiche, Unternehmensdienstleistungen und Support-Funktionen hinweg, unter Berücksichtigung der jeweiligen Stärken der beiden Unternehmen. Die Parteien erwarten, dass die Auswirkungen der Synergierrealisierung in einem ausgewogenen Verhältnis zwischen den zwei Unternehmen verteilt werden.

Darüber hinaus glauben die Boards, dass ein Zusammenschluss erhebliche Möglichkeiten für Umsatzsynergien bieten würde. Ein gemeinsames Unternehmen könnte sowohl bestehende als auch neue, innovative Produkte und Dienstleistungen für Banken und Investmentgesellschaften durch ein erweitertes globales Netzwerk an neue und bestehende Kunden vertreiben. Weitere Informationen zu Synergien werden zu gegebener Zeit bekannt gegeben.

Referendumsausschuss

LSE und Deutsche Börse haben mit ihren zuständigen Aufsichtsbehörden sowie mit den Regierungen in Großbritannien, Deutschland, Frankreich und Italien Gespräche über den potenziellen Zusammenschluss aufgenommen. Die Parteien gehen davon aus, dass bestehende regulatorische und politische Strukturen der EU in Kraft bleiben. Es wird erwartet, dass die Transaktion das Potenzial der Kapitalmarktunion umfangreich optimiert und davon profitiert. Die Parteien wissen, dass eine Entscheidung der Wählerschaft von Großbritannien über das Verlassen der Europäischen Union (Exit-Entscheidung) ein Risiko für das Projekt darstellt.

Die global wettbewerbsfähige Börse würde den 23 Millionen kleinen und mittelständischen Unternehmen sowie den Blue-Chip-Unternehmen der Europäischen Union den Zugang zu einer günstigen Eigen- und Fremdfinanzierung wesentlich erleichtern, die sie für ihr Wachstum benötigen, was wiederum nachhaltiges Wirtschaftswachstum, Investitionen und die Schaffung von hochwertigen Arbeitsplätzen von morgen ankurbeln kann.

Da es unmöglich ist, die Szenarien, mit denen die Zusammengeschlossene Gruppe im Falle einer Exit-Entscheidung konfrontiert sein wird, heute abzubilden, haben die zwei Boards einen Referendumsausschuss gebildet, um Empfehlungen bzgl. der Auswirkungen einer solchen Entscheidung zu erarbeiten und zu geben. LSE und Deutsche Börse glauben, dass ein potenzieller Zusammenschluss gute Voraussetzungen für die weltweite Betreuung von Kunden schaffen würde, unabhängig vom Ergebnis der Abstimmung der Wählerschaft in Großbritannien über die EU-Mitgliedschaft von Großbritannien (Referendum), auch wenn dies das Volumen oder die Art der Geschäftstätigkeit in den verschiedenen Finanzzentren, die von der Zusammengeschlossenen Gruppe bedient werden, beeinflussen kann. Somit wäre das Ergebnis des Referendums keine Bedingung für den potenziellen Zusammenschluss.

Weitere Bestandteile eines potenziellen Zusammenschlusses

Weitere Vertragsbestandteile eines potenziellen Zusammenschlusses sind Gegenstand fortlaufender Gespräche zwischen den Parteien. Weitere Details zu diesen zusammenfassend dargestellten Bedingungen werden gemäß Regel 2.7 des Codes in Ankündigungen zur Verfügung gestellt und/oder in Dokumenten, die Aktionären der LSE und der Deutschen Börse in Zusammenhang mit dem potenziellen Zusammenschluss zugesendet werden.

Die formelle Ankündigung des potenziellen Zusammenschlusses steht unter anderem unter dem Vorbehalt, dass eine Einigung über die Bedingungen des potenziellen Zusammenschlusses erzielt wird, die marktübliche Due Diligence zur Zufriedenheit verläuft und die finale Zustimmung durch die Boards. Die Parteien behalten sich das Recht vor, (a) auf diese Vorbedingungen zu verzichten (gänzlich oder zum Teil), und/oder (b) vorbehaltlich der Zustimmung der jeweils anderen Partei, Vertragsbestandteile, die in dieser Mitteilung aufgeführt sind, zu verändern, auch wenn derzeit keine Revision erwartet wird.

Die finanziellen Bedingungen des potenziellen Zusammenschlusses wie in der Ankündigung vom 23. Februar 2016 dargelegt und die Vorbehalte gegenüber diesen Bedingungen bleiben wie zuvor erwähnt erhalten.

Die Beschreibung weiterer wesentlicher Bedingungen des potenziellen Zusammenschlusses in dieser Ankündigung ist eine Zusammenfassung solcher Bedingungen. Weitere Details zu diesen zusammenfassend dargestellten Bedingungen werden gemäß Regel 2.7 des Codes in Ankündigungen zur Verfügung gestellt und/oder in Dokumenten, die Aktionären der LSE und der Deutschen Börse in Zusammenhang mit dem potenziellen Zusammenschluss zugesendet werden. Es ist nicht sicher, ob es letztlich zum Vollzug einer Transaktion kommt.

In jedem Fall steht die Transaktion unter dem Vorbehalt regulatorischer Genehmigungen, der Annahme des Angebots durch die Aktionäre der Deutschen Börse, der Zustimmung der Aktionäre der LSE sowie weiterer üblicher Bedingungen.

Entsprechend Regel 2.6(a) des Codes ist die Deutsche Börse verpflichtet, bis spätestens 17 Uhr am 22. März 2016 eine der folgenden Maßnahmen zu ergreifen: (i) Ankündigung der festen Absicht, ein Übernahmeangebot für LSE nach Maßgabe der Regel 2.7 des Codes zu unterbreiten; oder (ii) Ankündigung, dass die Abgabe eines Angebots für LSE nicht beabsichtigt ist, in welchem Fall die Ankündigung als ein Statement behandelt wird, für das Regel 2.8 des Codes gilt. Die Deadline kann unter Zustimmung des Panels entsprechend der Regel 2.6(c) des Codes verlängert werden.

Die oben genannten Aktien wurden nicht und werden nicht nach dem U.S. Securities Act von 1933 (U.S. Securities Act) oder nach den Wertpapiergesetzen eines der Bundesstaaten oder anderer Gebiete der Vereinigten Staaten von Amerika (Vereinigte Staaten) registriert. Dementsprechend dürfen diese Aktien weder öffentlich angeboten, noch verkauft, weiterverkauft, geliefert, verteilt oder anderweitig in die Vereinigten Staaten übertragen werden, ohne dass eine Registrierung unter dem U.S. Securities Act erfolgt oder eine Ausnahme hiervon vorliegt. Ein öffentliches Angebot erfolgt in den Vereinigten Staaten nicht.

Verkauf der Anteile an der Infobolsa S.A.

Mit Wirkung zum 25. Februar 2016 hat die Deutsche Börse AG ihre Anteile an der Infobolsa S.A. zu einem Kaufpreis in Höhe von 8,2 Mio. € veräußert. Bisher hatten BME und die Deutsche Börse jeweils 50 Prozent der Anteile an der Infobolsa S.A. und ihren Tochtergesellschaften gehalten.

45. Zeitpunkt der Freigabe zur Veröffentlichung

Der Vorstand der Deutsche Börse AG hat den Konzernabschluss am 1. März 2016 zur Weitergabe an den Aufsichtsrat freigegeben. Der Aufsichtsrat hat die Aufgabe, den Konzernabschluss zu prüfen und zu erklären, ob er den Konzernabschluss billigt.

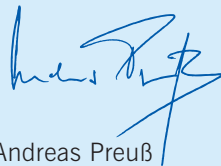
Versicherung der gesetzlichen Vertreter (Bilanzeid)

Nach bestem Wissen versichern wir, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Konzernabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt und im zusammengefassten Lagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage des Konzerns so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird, sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung des Konzerns beschrieben sind.

Frankfurt am Main, den 4. März 2016
Deutsche Börse AG



Carsten Kengeter



Andreas Preuß



Gregor Pottmeyer



Hauke Stars



Jeffrey Tessler

Deutsche Börse AG
Zusammengefasster Lagebericht zum 31. Dezember 2015
inklusive Vergütungsbericht und Erklärung zur Unternehmensführung

Zusammengefasster Lagebericht

Der vorliegende zusammengefasste Lagebericht bezieht sich sowohl auf den Konzern 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 2015 insgesamt 5.283 Mitarbeiter an 38 Standorten in 30 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 Terminmärkte European Energy Exchange (EEX) sowie in den USA die International Securities Exchange (ISE) werden von mittelbaren Tochtergesellschaften betrieben. Über die 2015 erworbene Tochtergesellschaft 360T Beteiligungs GmbH (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 zählen der Erwerb von 360T sowie die vollständige Übernahme von STOXX, an der die Deutsche Börse AG zuvor 50,1 Prozent der Anteile gehalten hatte. Details sind dem [Abschnitt „Änderungen des Konsolidierungskreises“](#) 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%	360T Beteiligungs GmbH 100%	Clearstream Holding AG 100%	Deutsche Boerse Systems, Inc. 100%
Eurex Clearing AG 100%	Deutsche Boerse Asia Holding Pte. Ltd. 100%	Clearstream International S.A. 100%	Deutsche Börse Services s.r.o 100%
Eurex Repo GmbH 100%	Eurex Clearing Asia Pte. Ltd. 100%	Clearstream Banking AG 100%	Impendium Systems Ltd 100%
Eurex Bonds GmbH 79%	Eurex Exchange Asia Pte. Ltd. 100%	Clearstream Banking S.A. 100%	Indexium AG 100%
U.S. Exchange Holdings, Inc. 85%, 15% ²⁾	China Europe International Exchange AG 40%	Clearstream Banking Japan, Ltd. 100%	Market News International Inc. 100%
International Securities Exchange Holdings, Inc. 100%	Börse Frankfurt Zertifikate AG 100%	REGIS-TR S.A. 50%	STOXX Ltd. 100%
Eurex Global Derivatives AG 100%	Börse Frankfurt Zertifikate Holding S.A. in liquidation 100%	Clearstream Global Securities Services Limited 100%	Infobolsa S.A. 50%
Eurex Zürich AG 50%, 50% ³⁾	Tradegate Exchange GmbH 75%, (4%) ⁶⁾	Clearstream Operations Prague s.r.o 100%	Deutsche Börse Photography Foundation gGmbH 100%
European Energy Exchange AG 63%	BrainTrade Gesellschaft für Börsensysteme mbH 14%, 14% ⁷⁾	Clearstream Services S.A. 100%	
Powernext SA 88%	Deutsche Börse Commodities GmbH 16%	LuxCSD S.A. 50%	
Cleartrade Exchange Pte. Limited 52%			
EPEX Spot SE 11%, 40% ⁴⁾			
APX Holding B.V. 100%			
Deutsche Börse Cloud Exchange AG 50%, (15%) ⁵⁾			

1) Vereinfachte Darstellung der wichtigsten Beteiligungen (gerundete Werte), Stand: 1. Januar 2016

2) Unmittelbarer Anteil der Eurex Frankfurt AG: 85%, unmittelbarer Anteil der Deutsche Börse AG: 15%

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

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

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

6) Unmittelbarer Anteil der Deutsche Börse AG: 75%, mittelbarer Anteil über die Tradegate AG Wertpapierhandelsbank: 4%

7) 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 gehörten bis zur Hauptversammlung am 13. Mai 2015 insgesamt 18 Mitglieder an: zwölf Vertreter der Anteilseigner und sechs Arbeitnehmervertreter. Mit Ablauf der Hauptversammlung wurde das Kontrollgremium von 18 auf zwölf Mitglieder verkleinert.

Der Vorstand leitet das Unternehmen in eigener Verantwortung, der Vorstandsvorsitzende koordiniert die Arbeit der Vorstandsmitglieder. Im Geschäftsjahr 2015 setzte sich der Vorstand der Deutsche Börse AG aus fünf Mitgliedern zusammen. Nur in einer Übergangsphase in den Monaten April und Mai bestand er aus sechs Mitgliedern. Carsten Kengeter gehört dem Vorstand seit April 2015 an und übernahm den Vorstandsvorsitz mit Wirkung zum 1. Juni 2015. Der ehemalige Vorstandsvorsitzende Reto Francioni schied zum 31. Mai 2015 aus dem Unternehmen aus. 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), US-Optionen (ISE), 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® und Börse Frankfurt ▪ 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) ▪ Technologielösungen für externe Kunden ▪ Anbindung von Handelsteilnehmern

Organisationsstruktur

Die Organisationsstruktur der Gruppe Deutsche Börse im Geschäftsjahr 2015 bildete die folgenden Geschäftsbereiche ab: Kassa- und Terminmarkt (Ressort Cash & Derivatives Markets) sowie Wertpapierabwicklung und -verwahrung (Ressort Clearstream). Der Geschäftsbereich Marktdaten und die Informationstechnologie waren im Vorstandsressort IT & Market Data + Services zusammengefasst. Jedes Ressort wurde von einem Mitglied des Vorstands der Deutsche Börse AG geführt. Darüber hinaus gab es die Zentralfunktionen wie Kommunikation oder Finanzen, die vom Vorstandsvorsitzenden (Chief Executive Officer, CEO) bzw. vom Finanzvorstand (Chief Financial Officer, CFO) geleitet wurden.

Mit Wirkung zum 1. Januar 2016 hat die Deutsche Börse AG die Verantwortlichkeiten im Konzernvorstand neu geordnet, um so die Orientierung auf ihre Kunden in den Mittelpunkt der Organisation zu stellen. Im neu geschaffenen Vorstandsressort Clients, Products & Core Markets werden der Handel mit Derivaten, einschließlich der ISE, 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 Vorstandsressort koordiniert. Auch neu geschaffen wurde das Vorstandsressort IT & Operations, Data & New Asset Classes. In diesem Ressort fasst die Gruppe Deutsche Börse ihre IT-Tätigkeiten sowie den Betrieb (Operations) ihrer Marktbereiche zusammen. 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 wird aufgrund seiner hohen politischen sowie gesamtwirtschaftlichen Bedeutung zu einem Vorstandsressort. Zu den Aufgaben im Ressort Cash Market, Pre-IPO & Growth Financing gehören des Weiteren der Aufbau eines vorbörslichen Marktes („Pre-IPO-Markt“) sowie die Entwicklung und Etablierung von Instrumenten zur Wachstumsfinanzierung. Die Aufgaben in

Führungsstruktur der Gruppe Deutsche Börse zum 1. Januar 2016

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

den Ressorts von CEO und CFO blieben im Wesentlichen unverändert. Neu hinzu kommt im CEO-Ressort das Personalwesen. Zudem übernimmt der CEO die Themen Innovation, technologische Transformation und Digitalisierung. Details der Reorganisation zeigt die [Grafik „Führungsstruktur der Gruppe Deutsche Börse zum 1. Januar 2016“](#). Die beschriebene Neuordnung der Vorstandsressorts wird sich nicht auf die Berichtssegmente der Gruppe auswirken.

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 und ist gewappnet, auch schwierige Konjunkturphasen gut zu überstehen. 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 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 Ende Juli 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 Kapitalmarkt-Infrastrukturanbieter teilzunehmen und die Gruppe langfristig zum weltweit präferierten Marktinfrastrukturanbieter mit Spitzenposition in allen Tätigkeitsfeldern auszubauen. Um dieses strategische Ziel zu erreichen, nimmt die Deutsche Börse ein breites Spektrum von Initiativen auf.

So sollen durch einen gruppenweiten Ansatz bei Vermarktung, Innovation und Betrieb sich verändernde Kundenbedürfnisse besser erfüllt und ungenutzte Vertriebspotenziale sukzessive erschlossen werden. Zur Förderung der Neuausrichtung und für eine intensivierte Zusammenarbeit hat die Deutsche Börse zum 1. Juli 2015 das bereichsübergreifend besetzte Group Management Committee eingerichtet. Zudem hat die Gruppe die organischen Wachstumsinitiativen intensiv überprüft und teilweise neu priorisiert. Dabei verfolgt das Unternehmen die beschleunigte Expansion in neue Märkte und Anlageklassen. In geografischen Wachstumszentren wie Asien wird die Deutsche Börse ihre vorhandenen Initiativen mit gesteigerter Fokussierung und neuen Kompetenzen weiter ausbauen. Bei den externen Wachstumsoptionen liegt der Fokus aktuell auf der Stärkung bestehender Wachstumsfelder sowie auf dem Eintritt in neue Anlageklassen und Dienstleistungen. Vor diesem Hintergrund übernahm die Gruppe u.a. die verbleibenden

Anteile an STOXX von der SIX Group und besitzt nun 100 Prozent der Anteile an STOXX. Infolgedessen kann sie ihre strategische Flexibilität im schnell wachsenden Indexgeschäft deutlich erhöhen. Zudem erwarb das Unternehmen 360T und erschließt somit die attraktive Anlageklasse Devisen (siehe den [Chancenbericht](#)). Bei der Auswahl möglicher weiterer Akquisitionen wird das Unternehmen diszipliniert vorgehen und nur nachhaltig wertschaffendes externes Wachstum verfolgen.

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 die Erlöse stärker steigen als die Kosten. Zur Untermauerung der Skalierbarkeit ihres Geschäftsmodells hat die Gruppe klare Gewinnwachstumsziele 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 ab 2016. 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.
- **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 der Gruppe:** Gelingt es ihr, kontinuierlich neue Produkte und Dienstleistungen einzuführen, die vom Markt nachgefragt werden?

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.

Konzernsteuerung

Steuerungssysteme

Zur Steuerung des Konzerns verwendet die Gruppe Deutsche Börse Kennzahlen aus der 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. Sie enthalten seit dem ersten Quartal 2015 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 Aktienkurses der Deutsche Börse AG ab, da er auch Rückstellungen und Zahlungen für das Aktientantiemeprogramm enthält, das ab dem Jahr 2007 für Vorstandsmitglieder und leitende Angestellte aufgelegt wurde. Seit dem 1. Januar 2016 ist ein neues Vergütungssystem in Kraft (Details siehe [Vergütungsbericht](#)). 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 75 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 25 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 zentral 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 ihren Prozess 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. Bei den Abschlussbuchungen und der Erstellung des Konzernabschlusses gilt grundsätzlich das Vier-Augen-Prinzip.

Die Hauptbücher aller wesentlichen 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, 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).

2015 fielen für Forschung und Entwicklung Aufwendungen in Höhe von 207,3 Mio. € an (2014: 221,7 Mio. €); davon entfallen rund 48 Prozent (2014: 39 Prozent) auf Entwicklungskosten, die als selbst erstellte Software aktiviert werden. Zudem wurden 55,8 Mio. € der aktivierten Entwicklungskosten im Jahr 2015 abgeschrieben. Die Forschungs- und Entwicklungskosten beliefen sich damit auf 9 Prozent der Nettoerlöse (2014: 11 Prozent). In den Segmenten Eurex und Clearstream, die schwerpunktmäßig in die Weiterentwicklung ihrer Systeme investieren, betrugen die Forschungs- und Entwicklungskosten 9 Prozent bzw. 13 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 2015 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 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 11. Mai 2016 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer auf den Namen lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmal oder mehrmals um bis zu insgesamt 5,2 Mio. € zu erhöhen (genehmigtes Kapital I). Dabei ist den Aktionären ein Bezugsrecht einzuräumen. Der Vorstand ist jedoch ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht auszuschließen, sofern die Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen zum Zwecke des Erwerbs von Unternehmen, Unternehmensteilen oder von Beteiligungen an Unternehmen oder von sonstigen Vermögensgegenständen erfolgt. Außerdem ist der Vorstand ermächtigt, Spitzenbe-

träge vom Bezugsrecht der Aktionäre auszunehmen. 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 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.
- Im Rahmen der Akquisition der ISE wurde vereinbart, dass ohne vorherige Zustimmung der U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) keine Person oder Gruppe direkt oder indirekt mehr als 40 Prozent der Anteile an der ISE oder Stimmrechtskontrolle über mehr als 20 Prozent der Anteile an der ISE erwerben darf. Anderenfalls werden so viele Anteile an der ISE auf einen Trust übertragen, wie erforderlich sind, um die Vorgaben einzuhalten.
- 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 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., 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 besteht bei Eintritt eines Kontrollwechsels Anspruch auf Rückzahlung verschiedener Schuldverschreibungen, die die Deutsche Börse AG im Jahr 2008 im Rahmen einer Privatplatzierung in den USA ausgegeben hat. Der Kontrollwechsel muss sich zusätzlich negativ auf das Rating auswirken, das eine der vorrangigen unbesicherten Verbindlichkeiten der Deutsche Börse AG von Moody's Investors Services, Inc., Standard & Poor's Rating Services oder Fitch Ratings Limited erhält. Die in den einschlägi-

gen Bedingungen getroffenen Regelungen entsprechen dabei den in den Anleihebedingungen der derzeit begebenen festverzinslichen Schuldverschreibungen enthaltenen Festsetzungen. Bei den im Rahmen der Privatplatzierung ausgegebenen Schuldverschreibungen handelt es sich um Schuldverschreibungen über 220,0 Mio. US\$ mit Fälligkeit zum 10. Juni 2018 und über 70,0 Mio. US\$ mit Fälligkeit zum 10. Juni 2020.

- Die Vorstandsmitglieder der Deutsche Börse AG haben bei einem Kontrollwechsel unter bestimmten Voraussetzungen ein besonderes Kündigungsrecht. Gemäß den Vereinbarungen mit allen Vorstandsmitgliedern liegt ein Kontrollwechsel vor, wenn (1) ein Aktionär oder Dritter nach §§ 21, 22 WpHG mitteilt, mehr als 50 Prozent der Stimmrechte an der Deutsche Börse AG zu besitzen, (2) mit der Deutsche Börse AG als abhängigem Unternehmen ein Unternehmensvertrag nach § 291 AktG abgeschlossen oder die Deutsche Börse AG gemäß § 319 AktG eingegliedert wird oder (3) die Deutsche Börse AG gemäß § 2 Umwandlungsgesetz (UmwG) verschmolzen wird.

Die Kündigungsvereinbarungen, die für den Fall eines Übernahmeangebots mit den Mitgliedern des Vorstands getroffen wurden, sind im vorhergehenden Absatz dargestellt. Weitere Angaben insbesondere zu den entsprechenden Entschädigungsvereinbarungen können auch 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 14,4 Prozent. Damit stellt die Aktie der Deutsche Börse AG langfristig ein attraktives Investment dar. Das Jahr 2015 schloss sie mit einem Plus von 37 Prozent ab und lag damit deutlich über der Kursentwicklung der Referenzindizes DAX® (plus 10 Prozent) und STOXX® Europe 600 Financials (plus 5 Prozent), aber auch über der anderer Börsenorganisationen gemessen am Dow Jones Global Exchanges Index, der 2015 um 10 Prozent zulegte (siehe [Grafik „Die Entwicklung des Aktienkurses der Deutsche Börse AG und der Referenzindizes im Jahr 2015“](#)).

Kennzahlen der Aktie der Deutsche Börse AG

		2015	2014
Ergebnis je Aktie (unverwässert) ¹⁾	€	4,14	3,63
Dividende je Aktie	€	2,25 ²⁾	2,10
Dividendenausschüttungsquote ¹⁾	%	55	58
Dividendenrendite ³⁾	%	3,0	3,8
Eröffnungskurs (am 01.01.) ⁴⁾	€	59,22	60,20
Höchster Kurs ⁵⁾	€	87,41	63,29
Niedrigster Kurs ⁵⁾	€	58,65	49,90
Schlusskurs (am 31.12.)	€	81,39	59,22
Durchschnittliche tägliche Handelsvolumina im Xetra®-Handel	Mio. Aktien	0,7	0,7
Anzahl der Aktien (zum 31.12.)	Mio.	193,0	193,0
davon im Umlauf (zum 31.12.)	Mio.	186,7	184,2
Free Float (zum 31.12.)	%	100	100
Kurs-Gewinn-Verhältnis ³⁾		18,3	15,3
Marktkapitalisierung (zum 31.12.)	Mrd. €	14,7	11,4
Durchschnittliche jährliche Rendite seit Börsengang 2001	%	14,4	11,6
Präsenz des Grundkapitals auf der Hauptversammlung	%	42,2	43,4
Anteil der Aktionäre aus Deutschland / Großbritannien / USA / sonstigen Ländern	%	15/28/31/26	15/20/37/28
Institutionelle Investoren	%	95	94
Anzahl Aktionäre		ca. 57.000	ca. 60.000
Analystenempfehlungen kaufen / halten / verkaufen (zum 31.12.)	%	52/39/9	46/38/18
Durchschnittliches Kursziel der Analysten zum Jahresende	€	85,00	59,00

1) Bereinigt um Sondereffekte

2) Für das Geschäftsjahr 2015, Vorschlag an die Hauptversammlung 2016

3) Basierend auf dem volumengewichteten Durchschnitt der täglichen Abschlüsse

4) Schlusskurs des Vorhandelstages

5) Intraday-Kurs

Wirtschaftsbericht

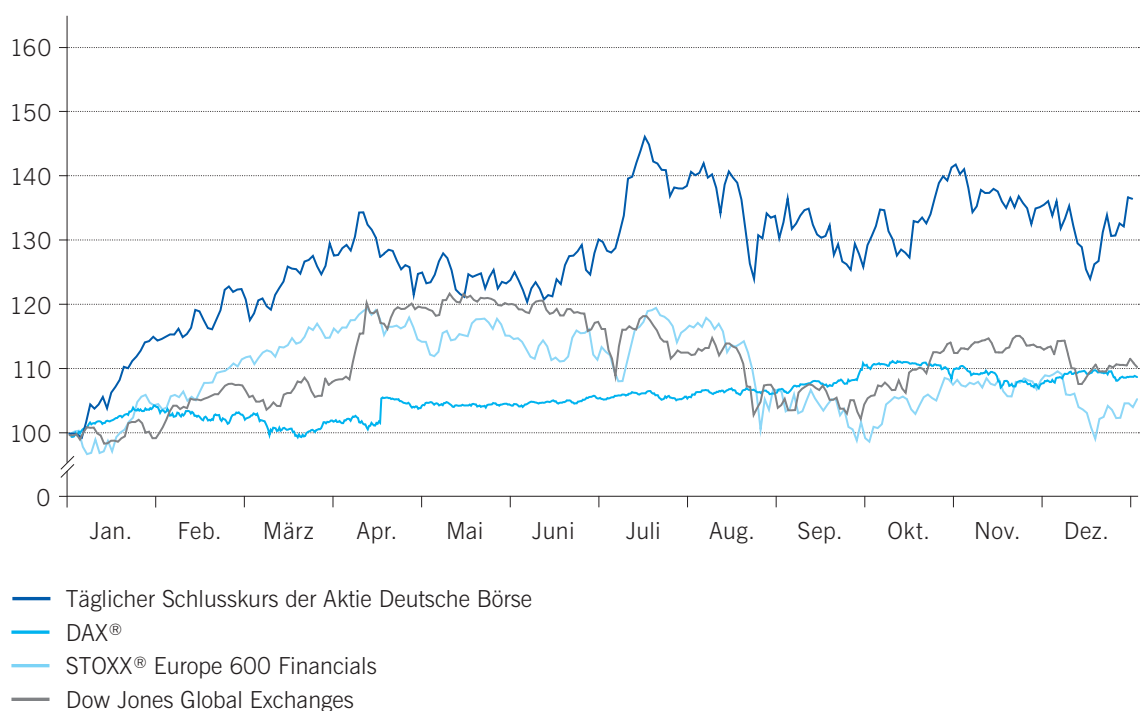
Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

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 Wirtschaftswachstum in für die Gruppe Deutsche Börse relevanten Volkswirtschaften (Zentraleuropa, USA) bei niedrigen Arbeitslosenquoten einerseits; andererseits der Einbruch der chinesischen Wirtschaft und die Auswirkungen auf die Kapitalmärkte weltweit
- Die Niedrigzinspolitik seitens der großen Zentralbanken und daraus folgend die weiterhin hohe Bereitstellung von Liquidität, in Europa insbesondere durch das Quantitative Easing-Programm der EZB und in den USA durch den Leitzins der US-Notenbank Federal Reserve (der allerdings im Dezember 2015 erstmals seit 2006 angehoben wurde)
- Die geringe Inflation mit teilweise deflationären Tendenzen
- Die fragile wirtschaftliche Situation im Euroraum mit der hohen Staatsverschuldung einzelner europäischer Staaten und als Folge daraus der Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar
- Die instabilen politischen Verhältnisse in einigen Regionen Osteuropas sowie die immer wieder aufflammenden Krisenherde in der arabischen 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 2015

Indexiert auf den Schlusskurs des 30. Dezember 2014



Trotzdem wuchs die Wirtschaft 2015 insbesondere in den westlichen Wirtschaftsnationen stärker als im Vorjahr. Nachdem 2014 in den OECD-Staaten ein Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts von 1,9 Prozent zu verzeichnen war, stieg aktuellen Schätzungen zufolge das reale Bruttoinlandsprodukt 2015 um 2,0 Prozent. Das globale Wirtschaftswachstum lag im Jahr 2015 nach Schätzungen des Internationalen Währungsfonds (IWF) bei 3,1 Prozent (2014: real 3,4 Prozent).

Trotz eines leichten Rückgangs der Weltkonjunktur, insbesondere im zweiten Halbjahr 2015, liegt das Bruttoinlandsprodukt in Deutschland nach ersten Einschätzungen 2015 auf dem Niveau des Vorjahres. Der IWF schätzte nach einer im Januar 2016 veröffentlichten Kalkulation das Wachstum der Wirtschaftsleistung in der Bundesrepublik Deutschland im Jahr 2015 auf 1,5 Prozent (2014: real 1,6 Prozent).

Die wirtschaftliche Entwicklung innerhalb der EU hat sich 2015 erneut verbessert. So befindet sich lediglich Griechenland noch in einer Rezession, während alle anderen EU-Teilnehmerstaaten zumindest ein leichtes Wachstum verzeichneten. So entwickelten sich Spanien, Frankreich und auch Irland deutlich positiv. Dennoch bewertet die Europäische Zentralbank die wirtschaftliche Lage in der EU weiterhin kritisch. Den Einlagenzins für Banken senkte sie im Dezember 2015 von -0,20 Prozent auf -0,30 Prozent. Zudem verlängerte sie ihr Anleihekaufprogramm um weitere sechs Monate bis März 2017.

Für die Wirtschaftsleistung der USA erwartet die OECD, dass diese 2015 real um 2,4 Prozent gestiegen ist. Zugleich entspannte sich die Lage am Arbeitsmarkt weiter, was sich positiv auf die Entwicklung der Wirtschaftsleistung auswirken sollte. Vor dem Hintergrund der erneut positiven Entwicklung der Wirtschaft sowie der weiteren Verbesserung am Arbeitsmarkt hob die US-amerikanische Notenbank ihren Leitzins im Dezember 2015 erstmals seit 2006 wieder an. Er liegt nun in einer Spanne von 0,25 Prozent bis 0,50 Prozent.

In Summe hat sich die insgesamt positive Entwicklung der Weltwirtschaft sowie die verbesserte Situation in Europa positiv auf den Handel an den Kapitalmärkten ausgewirkt. Trotzdem tragen die anhaltend hohe Staatsverschuldung einzelner Staaten in der Eurozone und das daraus resultierende verlangsamte Wachstum im Vergleich zu anderen Wirtschaftsräumen wie den USA oder Großbritannien weiterhin zur Unsicherheit an den Finanzmärkten bei. Zudem beeinflusste der Einbruch der chinesischen Wirtschaft merklich die Aktivität im Kapitalmarkt, insbesondere im dritten Quartal 2015. In Summe resultierten diese Einflussfaktoren 2015 in einer nachhaltig höheren Volatilität an den Kassa- und Terminmärkten. Insbesondere im dritten Quartal 2015 erhöhte sich die Volatilität deutlich, was sich insbesondere auf aktienbasierte Produkte positiv auswirkte. Infolgedessen erzielte die Gruppe deutliche Zuwächse der Handelsvolumina an den Kassa- und Terminmärkten der Gruppe sowie im Indexgeschäft.

Entwicklung der Handelsaktivität an ausgewählten europäischen Kassamärkten

	2015 Mrd. €	Veränderung ggü. 2014 %
Euronext ¹⁾	2.120,1	28
Gruppe Deutsche Börse – Xetra®	1.505,8	28
Borsa Italiana ²⁾	943,5	15
Bolsas y Mercados Españoles ¹⁾	962,1	9
London Stock Exchange ^{2),3)}	1.235,7	6

1) Handelsvolumen im elektronischen Handel (Einfachzählung)

2) Teil der London Stock Exchange Group

3) Handelsvolumina in britischen Pfund (GBP)

Quelle: Angeführte Börsen

Entwicklung der gehandelten Kontrakte an ausgewählten Terminmärkten

	2015 Mio. Kontrakte	Veränderung ggü. 2014 %
National Stock Exchange of India	3.060,4	61
Gruppe Deutsche Börse – Eurex®	2.272,4	8
CME Group	3.532,1	3
BM&F Bovespa	1.358,6	-4
IntercontinentalExchange	1.998,8	-10
CBOE Holdings	1.173,9	-11

Quelle: Angeführte Börsen

Regulatorisches Umfeld

Als eine Folge der weltweiten Finanzmarktkrise haben die Gesetzgeber in den letzten Jahren zahlreiche regulatorische Initiativen gestartet. International besteht Konsens darüber, dass es notwendig ist, Finanzstabilität und öffentliches Vertrauen in das Finanzsystem wiederherzustellen. Entsprechend hat die EU entscheidende gesetzgeberische Schritte unternommen. Auch wenn der Großteil des neuen Regulierungsrahmens bereits verabschiedet wurde, sind einige Vorschriften noch nicht vollständig umgesetzt und müssen viele Details noch vervollständigt werden.

Regulierung der Finanzmarktinfrastrukturen

EMIR: Implementierung und Review

Die European Market Infrastructure Regulation (EMIR) ist als wesentliche Regulierung für zentrale Gegenparteien 2012 in Kraft getreten. Mit dem Start der phasenweisen Einführung der Clearingpflicht im ersten Halbjahr 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 wird für das erste Halbjahr 2016 erwartet. Im Zentrum der Überarbeitung stehen die Liquidität der zentralen Gegenparteien, aufsichtsstrukturelle Themen sowie Aspekte des Risikomanagements und Berichtspflichten der Infrastrukturen.

Sanierungs- und Abwicklungspläne für Finanzmarktinfrastrukturen

Neben dem Überarbeitungsprozess der EMIR plant die EU-Kommission, im ersten Halbjahr 2016 einen Gesetzentwurf zur Regelung von Sanierungs- und Abwicklungsplänen für Wertpapierzentralverwahrer, zentrale Gegenparteien, zentrale Transaktionsregister und Zahlungssysteme zu veröffentlichen.

Das Committee on Payments and Market Infrastructures (CPMI) hat zusammen mit der International Organization of Securities Commissions (IOSCO) bereits 2012 erste Gedanken zur Konsultation gestellt. Im Oktober 2014 haben CPMI/IOSCO globale Standards für Sanierungspläne veröffentlicht. In enger Abstimmung mit CPMI/IOSCO hat das Financial Stability Board (FSB) zum gleichen Zeitpunkt ein Rahmenwerk für Abwicklungspläne veröffentlicht.

Die Sanierungs- und Abwicklungspläne ergänzen EMIR mit dem Ziel, zentrale Finanzmarktinfrastrukturen noch stabiler gegen Marktverwerfungen zu machen. Dabei ist es auf globaler und europäischer Ebene wichtig, eine gesunde Anreizstruktur zu schaffen, die die Verwendung öffentlicher Mittel ausschließt.

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. Inaktives Kapital soll europaweit freigesetzt werden, sodass Sparer zwischen mehr Investitionsformen wählen können und Unternehmen bessere Finanzierungsmöglichkeiten erhalten. Zudem 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.

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.

Die Gruppe Deutsche Börse unterstützt das Vorhaben und beteiligt sich aktiv an der politischen Debatte. Folgende Grundprinzipien schätzt sie dabei als wesentlich ein: Wiederherstellung des Vertrauens in Finanzmärkte; Verbesserung und Erweiterung alternativer Instrumente für eine nicht-bankbasierte Unter-

nehmensfinanzierung; Finanzstabilität; Transparenz; Harmonisierung von Regulierungsstandards und ein unterstützendes aufsichtsrechtliches Rahmenwerk.

Die Idee einer Finanztransaktionssteuer widerspricht aus Sicht der Gruppe Deutsche Börse den Zielen der Kapitalmarktunion, da sie der Förderung von Ideen und Investitionen, die Wachstum und Einnahmen für die einzelnen Mitglieder der Union sicherstellen, zuwiderläuft. Sie konterkariert damit die angestrebte Harmonisierung der Märkte und schreckt ausländische Investoren ab.

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

	Xetra	Eurex	Eurex Clearing	Clear- stream	IT & MD+S	Status zum 31. Dezember 2015
Finanzmarktinfrastruktur						
EMIR			X	X		2012 in Kraft getreten; Clearingverpflichtung für Derivate wird ab Q2/2016 sukzessive eingeführt; 2016 Entwurf einer Überarbeitung erwartet.
Sanierungs- und Abwicklungspläne			X	X		2014 verabschiedet; Umsetzung in nationales Recht bis Ende 2014, Level 2 teilweise später
Kapitalmarktunion	X	X	X	X	X	2015 Erarbeitung eines Aktionsplans; Umsetzung bis 2019
MiFID II, MiFIR	X	X	X		X	2014 veröffentlicht; Anwendung voraussichtlich ab 2018
MAD, MAR	X	X		X		2014 in Kraft getreten; Anwendung ab Juli 2016
CSDR	X	X	X	X		2014 in Kraft getreten; Anwendung voraussichtlich ab Nov. 2017
Verordnung über Benchmarks und Indizes		X	X		X	Dezember 2015 Einigung zwischen EU-Parlament und -Rat erzielt
Banken						
CRD IV, CRR			X	X		Wirksam seit 2014; Übergangsregelungen bis 2019
Basel IV			X	X		Fertigstellung für 2016/2017 mit anschließender Umsetzung in der EU erwartet
SFT-R				X		Juni 2015 Einigung zwischen EU-Parlament und -Rat erzielt
Finanztransaktionssteuer	X	X	X	X	X	Diskussion im Gange
Aufsichtsstruktur						
Bankenunion						
SSM			X	X		2014 in Kraft getreten
SRM			X	X		2014 verabschiedet; geplanter Start 2016
Europäisches Einlagensicherungssystem			X	X		2015 Umsetzung in nationales Recht 2015 erweiterter Vorschlag der EU-Kommission

Regulierung der Märkte für Finanzinstrumente (MiFID II, MiFIR)

Die überarbeitete Richtlinie (MiFID II) sowie die begleitende Verordnung (MiFIR) sind am 2. Juli 2014 in Kraft getreten. Der ursprünglich für den 3. Januar 2017 vorgesehene Anwendungszeitpunkt wurde am 10. Februar 2016 um ein Jahr verschoben, um Marktteilnehmern und Aufsichtsbehörden ausreichend Zeit für die Anpassung an neue Anforderungen und insbesondere den Aufbau technischer Berichts- und Überwachungssysteme einzuräumen. EU-Kommission und European Securities and Markets Authority (ESMA) haben ihre Arbeiten an den Implementierungsmaßnahmen in Form technischer Standards noch nicht abgeschlossen. Angesichts dieser Verzögerungen verschieben sich die erforderlichen Anpassungen nationaler Bestimmungen, die der deutsche Gesetzgeber in einem Finanzmarktnovellierungsgesetz (FinmanoG) vornehmen wird. Die Bestimmungen des neuen Marktmissbrauchsregimes (MAD/MAR), der Regulierung von Wertpapierzentralverwahrern (CSDR) sowie der Verordnung über Verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (PRIIPs) sollen bis Juli 2016 umgesetzt werden. Die neuen Regelungen betreffen insbesondere die Geschäftsbereiche Handel und Clearing sowie das Marktdatengeschäft der Gruppe Deutsche Börse. Angesichts der tiefgreifenden Veränderungen der Marktstrukturen in Europa steht die Gruppe Deutsche Börse in engem Austausch mit Kunden, um Lösungen für die erforderlichen Anpassungen etwa in den Bereichen Transparenz, Marktmikrostruktur sowie Berichtspflichten zu entwickeln.

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.

Benchmark-Regulierung

Parlament und Rat der EU haben sich Ende 2015 über eine Verordnung über Indizes, die als Benchmarks verwendet werden, verständigt. 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 (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 technischer Standards erarbeiten werden.

Regelungen für Banken**Basel III/CRD IV**

Den internationalen Rahmen für die Tätigkeit von Banken gibt aktuell das Basler Rahmenwerk „Basel III“ vor. Die Umsetzung ist in der EU im Wesentlichen zum 1. Januar 2014 erfolgt. Weitere Anpassungen sind im Rahmen von Übergangs- und Anpassungsregelungen sowie zur stufenweisen Einführung und Detaillierung über Level 2-Texte bis 2019 vorgesehen.

Basel IV

Das Basler Komitee und der Finanzstabilitätsrat haben seit 2014 diverse Vorschläge zur Weiterentwicklung des internationalen Rahmenwerks für die Bankenaufsicht gemacht bzw. Anpassungen an Basel III veröffentlicht, die weitreichende Auswirkungen haben werden. Die Regelungen werden allgemein unter dem Stichwort „Basel IV“ zusammengefasst. Wesentliche Elemente der Überarbeitung sind:

- Erstmalige Einführung internationaler Regelungen zur quantitativen Beschränkung des Konzentrisisikos (Großkreditregeln)
- Umfassende Anpassungen der Regelungen für die Standardmethoden zur Kapitalunterlegung des Kredit-, Markt- und operationellen Risikos, der Kreditrisikominderung sowie der Abgrenzung des Handelsbuches
- Anpassung der Behandlung von Kreditrisiken gegenüber Zentralstaaten und anderen öffentlichen Kontrahenten
- Weitere Stärkung der Eigenkapitalbasis von global systemrelevanten Banken (G-SIBs) mit dem Ziel, eine Abwicklung möglichst zu vermeiden bzw. – falls dies nicht gelingt – sicherzustellen, dass eine geordnete Abwicklung durchführbar ist
- Änderungen an der Behandlung des Zinsänderungsrisikos im Nicht-Handelsbuch

Der Umfang der diskutierten Änderungen ist erheblich. Allerdings sind die Entwicklungen zu einem großen Teil noch in einem Diskussions- und Konsultationsstadium. Auch sind die spezifischen Auswirkungen auf die betroffenen Einheiten der Gruppe Deutsche Börse nur schwer einschätzbar. Aus Sicht der Gruppe Deutsche Börse werden die Regelungen kurzfristig – auch unter Berücksichtigung von erwarteten Übergangsregelungen – keinen materiellen Einfluss auf die Eigenkapitalausstattung ihrer regulierten Gesellschaften haben: Ungeachtet der regulatorischen Vorgaben wird die Gruppe die Kapitalausstattung ihrer regulierten Einheiten stetig analysieren und nötigenfalls anpassen, um Risiken adäquat abdecken zu können. Die Gruppe Deutsche Börse beteiligt sich aktiv am Diskussionsprozess zur Modifikation der Bankenregelungen und adressiert somit die spezifischen Bedürfnisse der Regulierung von Finanzmarktinfrastrukturen mit (eingeschränkter) Erlaubnis zum Bankgeschäft.

Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften

Die EU-Gremien haben eine Verordnung über die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften (Securities Financing Transaction Regulation, SFTR) 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 Geschäftspotentiale 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 freundlicher war als noch im Jahr 2014. Rekord-Niedrigzinsen, hohe Liquidität im europäischen Kapitalmarkt und eine deutlich gestiegene Volatilität auf den Aktien- und Terminmärkten belebten das Handelsgeschäft. Politische Konflikte und wirtschaftliche Instabilität wirken sich – von kurzzeitig erhöhten Handelsumsätzen abgesehen – mittelfristig eher negativ auf die Handelsaktivität der Investoren aus, ebenso wie Regulierungsvorhaben, die Handelsteilnehmer als Einschränkung ihrer strategischen Optionen wahrnehmen können.

- Aus makroökonomischer Sicht stand das Berichtsjahr erneut im Zeichen lockerer Geldpolitik seitens der wichtigen Notenbanken. Die EZB erhebt seit Juni 2014 einen negativen Einlagenzins, d. h. sie verlangt eine Gebühr auf bei ihr unterhaltene Guthaben der Geschäftsbanken. Als Konsequenz hieraus berechnen Geschäftsbanken in der Eurozone ihren Kunden Negativzinsen. Zudem startete die EZB im März ihr Programm zum Ankauf von Staatsanleihen und anderen Wertpapieren (als Teil des Quantitative Easing, QE): Seitdem kauft sie jeden Monat Wertpapiere für rund 60 Mrd. €, um die Liquidität in den Märkten weiter zu erhöhen und einer Deflation vorzubeugen. Das QE-Programm der EZB wird in seiner derzeit geplanten Laufzeit bis März 2017 für anhaltend niedrige Zinsen sorgen. Auch die US-amerikanische Fed beließ es bis fast zum Ende des Berichtsjahres bei ihrer expansiv ausgerichteten Geldpolitik. Erst am 16. Dezember wagte sie den ersten Schritt in Richtung einer Zinswende und hob den US-Leitzinssatz vom Tiefstniveau auf nunmehr 0,25 bis 0,5 Prozent. Niedrige Zinsen können das Geschäft im Kassamarkt beflügeln, da Investoren wieder stärker in Aktien und andere Wertpapiere investieren. Dafür erschweren sie im Terminmarkt v. a. das Geschäft mit langfristigen Zinsderivaten und reduzieren die Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft, die von den Segmenten Clearstream und in geringerem Umfang Eurex erzielt werden.
- Die Volatilität an den Aktienmärkten – einer der wesentlichen Treiber des Handelsgeschäfts der Gruppe Deutsche Börse – lag im Geschäftsjahr 2015 auf einem deutlich höheren Niveau als noch im Jahr zuvor. Damit setzte sich die seit dem Ende des dritten Quartals 2014 zu beobachtende Trendwende im Berichtsjahr fort. Auch die Volatilität im Terminmarkt ist signifikant gestiegen. Derivate werden wieder stärker genutzt, um Risiken abzusichern.
- Die wirtschaftliche Situation im Euroraum blieb im Berichtsjahr angespannt, ebenso die geopolitische Situation im Nahen und Mittleren Osten. Wirtschaftliche und politische Instabilität bedingen Unsicherheit. Diese mag kurzfristig zu höheren Handelsumsätzen führen, wirkt sich aber, je länger sie dauert, hemmend auf die Akteure an den Märkten aus. Zudem führt fehlendes Vertrauen der Investoren in eine dauerhaft stabile Entwicklung des Euro-Währungsraums dazu, dass sie Investitionskapital aus Europa abziehen könnten – wie dies im Berichtsjahr beispielsweise auf den asiatischen Märkten passiert ist.
- Die Marktteilnehmer müssen sich mit regulatorischen Vorhaben auseinandersetzen, die sich immer wieder verändern und verzögern; auch dies hat zur Zurückhaltung einiger Marktteilnehmer geführt. Hinzu kommen die hohen Eigenkapitalanforderungen und der Rückgang des Eigenhandels, was insbesondere im Terminmarkt das Geschäft erschwerte. Andererseits eröffnet die Regulation der Gruppe Deutsche Börse die Chance, mit ihren Dienstleistungen für das Liquiditäts- und Sicherheitenmanagement zu punkten. Diese eröffnen den Banken einen möglichst effizienten Einsatz ihres Eigenkapitals.

In diesem im Vergleich zum Vorjahr günstigeren Marktumfeld steigerte die Gruppe im Berichtsjahr die Nettoerlöse in allen Segmenten ihres diversifizierten Geschäftsmodells. Insbesondere profitierten die Handelssegmente Eurex und Xetra von dem Vertrauen, das die Marktteilnehmer den regulierten Handelsplattformen der Deutschen Börse entgegenbringen und nahmen zweistellig zu.

Änderungen des Konsolidierungskreises

Die Deutsche Börse AG hat mit Wirkung zum 31. Juli 2015 von der SIX Group AG, Zürich, Schweiz, 49,9 Prozent der Anteile an der STOXX Ltd., Zürich, und 50,1 Prozent der Anteile an der Indexium AG, Zürich, erworben. Nach dieser Transaktion hält die Deutsche Börse AG jeweils 100 Prozent der Anteile an der STOXX Ltd. und an der Indexium AG. Die Deutsche Börse AG hatte bereits Kontrolle über die STOXX Ltd. und hat die Gesellschaft bisher bereits voll in ihren Konzernabschluss einbezogen. Die Transaktion führte zum Erwerb der Kontrolle über die Indexium AG; die Gesellschaft wird seither voll in den Konzernabschluss der Gruppe Deutsche Börse einbezogen.

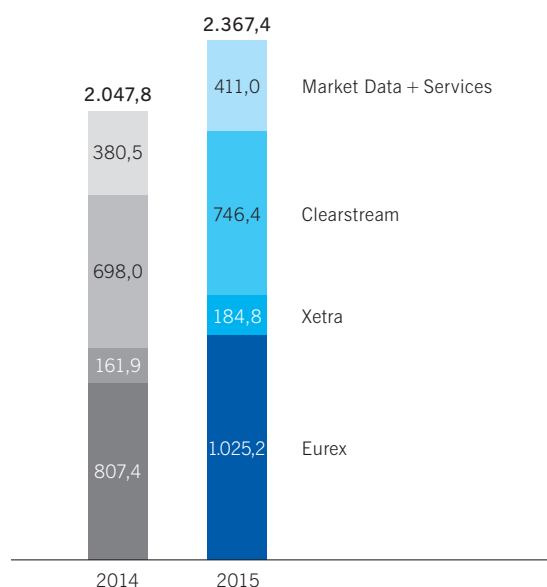
Mit Wirkung zum 1. Januar 2015 erwarb die European Energy Exchange AG, Leipzig, Deutschland, (EEX) einen Beteiligungsanteil von 53,34 Prozent an der Powernext SA, Paris, Frankreich, im Austausch gegen 36,75 Prozent der Anteile an der EPEX Spot SE, Paris, Frankreich, (EPEX). Alle Erdgasaktivitäten der EEX-Gruppe werden seitdem innerhalb von Powernext gebündelt; die EEX steigerte damit ihren Beteiligungsanteil an Powernext auf 55,8 Prozent und erhöhte diesen in der Berichtsperiode weiter auf 87,73 Prozent. Da Powernext wiederum 50 Prozent an EPEX hält, erlangte die EEX gleichzeitig die Kontrollmehrheit über EPEX und ihre beiden Tochtergesellschaften, die EPEX Spot Schweiz AG, Zürich, Schweiz, und die JV Epex-Soops B.V., Amsterdam, Niederlande. Alle Tochtergesellschaften werden seit dem 1. Januar 2015 voll in den Konzernabschluss einbezogen.

Zum Ausbau des Strom-Spotgeschäfts (Handel und Clearing) wurde mit Wirkung zum 4. Mai 2015 die APX Holding-Gruppe, welche die Marktgebiete Niederlande, Großbritannien und Belgien abdeckt, zu einem Anteil von 100 Prozent akquiriert und in die EPEX Spot-Gruppe integriert. Als 100-prozentige Tochtergesellschaften der EPEX werden die Unternehmen der APX Holding-Gruppe seit Mai 2015 voll in den Konzernabschluss der Gruppe Deutsche Börse einbezogen.

Mit Wirkung zum 15. Oktober 2015 erwarb die Deutsche Börse AG sämtliche Anteile an der 360T Beteiligungs GmbH, Frankfurt am Main, Deutschland, (360T). Sie beherrscht damit 360T sowie deren Tochterunternehmen und bezieht diese seitdem voll in ihren Konzernabschluss ein.

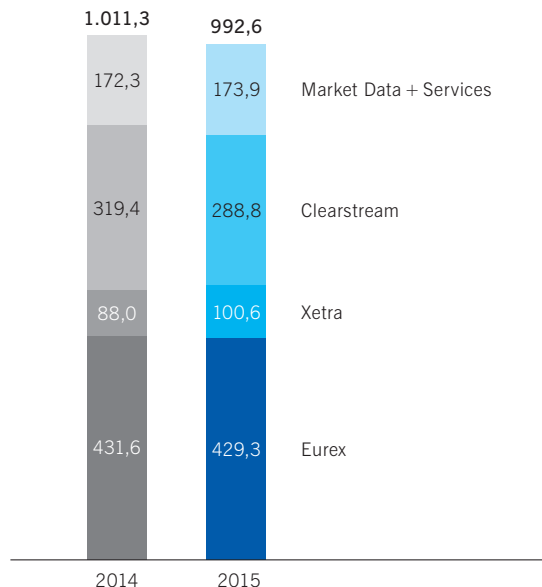
Nettoerlöse nach Segmenten

in Mio. €



EBIT nach Segmenten

in Mio. €



Ertragslage

Im Kassa- und Terminmarkt zeigte sich, dass die Investoren dem Euro-Währungsraum wieder größeres Vertrauen entgegenbrachten. Investitionskapital, das im Zuge der Euro-Währungskrise und der Schuldenkrise in einigen europäischen Ländern abgezogen und in den USA oder Asien investiert worden war, kehrte wieder nach Europa zurück – dies ließ die Handelsaktivität deutlich steigen. 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. Der Kassamarkt profitierte zudem von der EZB-Politik der monetären Lockerung (Quantitative Easing) und niedriger Zinsen, in deren Folge mehr Investitionskapital in die Aktienmärkte floss. Allerdings belasten niedrige Zinsen andere Teile des Geschäfts der Gruppe, z.B. die von Clearstream erzielten Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft oder die an Eurex gehandelten Zinsderivate. Im Terminmarkt war der Rückfluss von Kapital in Euro-Produkte ebenfalls zu spüren; auch hier lag die Volatilität deutlich über der des Vorjahres. Im Commodities-Geschäft konnte die Deutsche Börse ihre Nettoerlöse vor dem Hintergrund der Konsolidierung von Beteiligungen sowie eines positiven Marktumfeldes annähernd verdreifachen. Im Geschäft von Clearstream erwies sich der Aufwärtstrend als stabil: Das Volumen der verwahrten Wertpapiere stieg im Berichtsjahr weiter an; dies lag u. a. an den hohen Indexständen im deutschen Inlandsmarkt im Vergleich zum Vorjahr und an der Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar. Zudem konnte Clearstream Neukunden gewinnen bzw. bestehende Kunden überzeugen, zusätzliches Geschäft an Clearstream zu übertragen. Das Technologie- und Marktdatengeschäft der Gruppe Deutsche Börse (Segment Market Data + Services) zeigte ebenfalls Zuwächse, insbesondere im Indexgeschäft.

Die Nettoerlöse der Gruppe Deutsche Börse stiegen im Geschäftsjahr 2015 um 16 Prozent auf 2.367,4 Mio. € (2014: 2.047,8 Mio. €). In den Handelssegmenten Eurex und Xetra steigerte die Deutsche Börse die Nettoerlöse zweistellig, und auch Nachhandels- und Marktdatengeschäft leisteten mit soliden Steigerungsraten ihren Beitrag zu diesem Ergebnis. Ein Teil des Wachstums geht auf die Gesellschaften, die neu in den Konsolidierungskreis aufgenommen wurden: Powernext (inkl. EPEX und ihrer Tochtergesellschaften), APX Holding-Gruppe, Clearstream Global Securities Services (CGSS) und 360T. Ohne diese Konsolidierungseffekte in Höhe von 123,3 Mio. € stiegen die Nettoerlöse um 10 Prozent. Die Nettoerlöse setzen sich zusammen aus den Umsatzerlösen zuzüglich der Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft und der sonstigen betrieblichen Erträge; die volumenabhängigen Kosten werden abgezogen. Seit dem Berichtsjahr 2015 enthalten die Nettozinserträge neben Erträgen, die im Segment Clearstream entstehen, auch Zinserträge bzw. -aufwendungen im Segment Eurex. Diese Erträge erzielten die Clearinghäuser im Rahmen der Anlage von Barsicherheiten ihrer Kunden. Bislang wurden diese Zinserträge bzw. -aufwendungen im Finanzergebnis berichtet. Die Vorjahreswerte wurden in beiden Fällen entsprechend angepasst.

An den Terminmärkten der Gruppe Deutsche Börse stiegen die Handelsvolumina in Summe deutlich an. An Eurex Exchange wurden rund 12 Prozent mehr Futures und Optionen gehandelt als im Vorjahr, während die Zahl der an der ISE gehandelten US-Optionen annähernd stabil blieb. Der Handel von Stromprodukten an der EEX legte um 95 Prozent zu, der von Gasprodukten um 81 Prozent. Die Nettoerlöse im Segment Eurex nahmen um 27 Prozent auf 1.025,2 Mio. € zu (2014: 807,4 Mio. €). Neben den höheren Kontraktzahlen liegt dies v.a. am Wachstum der EEX, die ihre Nettoerlöse durch organisches wie auch externes Wachstum mehr als verdoppeln konnte.

Im Kassamarkt nahmen die Handelsvolumina noch deutlicher zu als im Terminmarkt: im elektronischen Handel auf Xetra® um 28 Prozent, an der Börse Frankfurt um 6 Prozent und bei Tradegate sogar um 47 Prozent. Auch die im Vergleich zum Vorjahr höheren Indexstände wirkten sich aufgrund des Preismodells – dieses basiert auf dem Wert einer Transaktion – positiv auf die erzielten Erlöse aus. Die Nettoerlöse stiegen entsprechend um 14 Prozent auf 184,8 Mio. € (2014: 161,9 Mio. €).

Das Segment Clearstream erzielte mit seinen dem Handel nachgelagerten Dienstleistungen im Berichtsjahr erneut solide Wachstumsraten: In den drei Hauptgeschäftsfeldern Verwahrung, Abwicklung und Globale Wertpapierfinanzierung steigerte Clearstream sowohl die Geschäftsvolumina als auch die Nettoerlöse. Die Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft lagen trotz anhaltend niedriger Leitzinsen leicht über dem Niveau des Vorjahres, da Clearstream die Kundenbareinlagen weiter steigern konnte. Insgesamt stiegen die Nettoerlöse im Segment Clearstream im Vergleich zum Vorjahr um 7 Prozent auf 746,4 Mio. € (2014: 698,0 Mio. €).

Die Nettoerlöse im Segment Market Data + Services lagen mit 411,0 Mio. € um 8 Prozent über dem Vorjahr (2014: 380,5 Mio. €). In allen vier Geschäftsfeldern – Information, Index, Tools und Market Solutions – entwickelte sich das Geschäft positiv und stiegen die Nettoerlöse an.

Die operativen Kosten lagen im Berichtsjahr mit 1.375,6 Mio. € um 23 Prozent über denen des Vorjahres (2014: 1.114,8 Mio. €). Sie enthalten Sondereffekte in Höhe von insgesamt 126,8 Mio. €, darunter 65,4 Mio. € für Effizienzprogramme und Restrukturierungsmaßnahmen, 38,7 Mio. € überwiegend für die Integration von akquirierten Gesellschaften und 22,7 Mio. € im Wesentlichen aufgrund strafrechtlicher Ermittlungen in den USA gegen Clearstream Banking S.A. Bereinigt um diese Einmaleffekte stiegen die operativen Kosten um 17 Prozent auf 1.248,8 Mio. € (2014: 1.068,8 Mio. €). Wesentlich für den Anstieg gegenüber dem Vorjahr waren insbesondere folgende Faktoren:

- Durch die Vollkonsolidierung von Powernext (inkl. EPEX und ihrer Tochtergesellschaften), APX Holding-Gruppe, CGSS, 360T und Indexium, stiegen die operativen Kosten um insgesamt 89,8 Mio. €.
- Währungseffekte, insbesondere der schwache Kurs des Euro gegenüber dem US-Dollar, führten zu Mehrkosten in Höhe von 32,7 Mio. €.
- Durch den im Vergleich zum Vorjahr höheren Aktienkurs der Deutsche Börse-Aktie stiegen Aufwendungen für aktienkursabhängige Vergütungsbestandteile. Zudem schüttete der Konzern aufgrund des erfolgreichen Geschäftsjahres einen höheren Bonus an seine Mitarbeiter aus. In Summe beliefen sich die Vergütungseffekte auf 31,5 Mio. €. Die Investitionen in Wachstumsprojekte und Infrastruktur, v.a. in Wachstumsinitiativen von Eurex und Clearstream nahmen um 12,9 Mio. € zu.

Ein wesentlicher Faktor bei den operativen Kosten ist der Personalaufwand. Er belief sich 2015 auf 640,7 Mio. € (2014: 472,4 Mio. €). Bereinigt um die Sondereffekte nahm der Personalaufwand gegenüber dem Vorjahr um 26 Prozent auf 579,6 Mio. € zu (2014: 460,7 Mio. €). Dieser Anstieg ist auf die höhere Zahl der durchschnittlich im Berichtsjahr beschäftigten Mitarbeiter zurückzuführen, die im Wesentlichen infolge der o.g. Konsolidierungen gestiegen ist.

Geschäftszahlen der Gruppe Deutsche Börse

	2015 Mio. €	2014 Mio. €	Veränderung %
Nettoerlöse	2.367,4	2.047,8	16
Operative Kosten	1.375,6	1.114,8	23
EBIT	992,6	1.011,3	-2
Den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnender Periodenüberschuss	665,5	762,3	-13
Ergebnis je Aktie (unverwässert) in €	3,60	4,14	-13

Überblick operative Kosten

	2015 Mio. €	2014 Mio. €	Veränderung %
Personalaufwand	640,7	472,4	36
Abschreibung und Wertminderungsaufwand	143,7	124,8	15
Sonstige betriebliche Aufwendungen	591,2	517,6	14
Summe	1.375,6	1.114,8	23

Abschreibungen und Wertminderungsaufwand sind im Berichtsjahr um 15 Prozent auf 143,7 Mio. € gestiegen (2014: 124,8 Mio. €). Dies liegt maßgeblich am Anstieg der Investitionen in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen im Zusammenhang mit den Wachstumsinitiativen und Infrastrukturmaßnahmen der Gruppe.

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. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen stiegen im Berichtsjahr auf 591,2 Mio. € (2014: 517,6 Mio. €). Dies ist im Wesentlichen auf einen Anstieg der Beratungsdienstleistungen in Zusammenhang mit den strategischen Initiativen der Gruppe sowie auf höhere Kosten für den Betrieb der Infrastruktur zurückzuführen.

Das Beteiligungsergebnis der Gruppe Deutsche Börse belief sich auf 0,8 Mio. € (2014: 78,3 Mio. €). Grund für das hohe Beteiligungsergebnis im Jahr 2014 waren einmalige Erträge im Zusammenhang mit der Fusion der Direct Edge Holdings, LLC (Direct Edge) und der BATS Global Markets, Inc (BATS) Ende Januar 2014 sowie der nachträglichen Anpassung des beizulegenden Zeitwertes der übertragenen Gegenleistung aus dem Erwerb der EEX zum 1. Januar 2014. Bereinigt um diese Sondereffekte lag das Beteiligungsergebnis im Berichtsjahr 2014 bei 8,6 Mio. €; das bereinigte Beteiligungsergebnis 2015 beträgt 5,4 Mio. €.

Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) der Gruppe Deutsche Börse ging im Berichtsjahr um 2 Prozent auf 992,6 Mio. € zurück (2014: 1.011,3 Mio. €). Bereinigt um Sondereffekte bei den Kosten und im Beteiligungsergebnis erzielte die Gruppe ein EBIT von 1.124,0 Mio. €; dies entspricht einem Anstieg um 14 Prozent gegenüber dem Vorjahr (2014: 987,6 Mio. €).

Das Finanzergebnis der Gruppe belief sich im Berichtsjahr auf –42,4 Mio. € (2014: –47,9 Mio. €). Zu dieser Verbesserung führten v.a. positive Währungseffekte in Höhe von 14,2 Mio. €. Diese entstanden durch gestiegene Bestände in US-Dollar und fielen im ersten und zweiten Quartal 2015 an. Dieser Effekt kompensierte die gestiegenen Zinsaufwendungen der Gruppe für zusätzliches Fremdkapital in Höhe von 1,1 Mrd. €, welche die Deutsche Börse im zweiten Halbjahr zur Finanzierung der Akquisitionen von STOXX und 360T begeben hatte.

Kennzahlen nach Quartalen

	1. Quartal		2. Quartal		3. Quartal		4. Quartal	
	2015 Mio. €	2014 Mio. €	2015 Mio. €	2014 Mio. €	2015 Mio. €	2014 Mio. €	2015 Mio. €	2014 Mio. €
Nettoerlöse	600,1	516,7 ¹⁾	583,1	491,2 ¹⁾	594,4	495,6 ¹⁾	589,8	544,3 ¹⁾
Operative Kosten	293,0	247,8	307,7	254,4	344,0	274,0	430,9	338,6
EBIT	312,3	343,0 ¹⁾	271,4	238,6 ¹⁾	249,7	221,6 ¹⁾	159,2	208,1 ¹⁾
Den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnender Periodenüberschuss	222,3	229,6 ¹⁾	175,1	159,3 ¹⁾	166,1	149,4 ¹⁾	102,0	224,0 ¹⁾
Ergebnis je Aktie (unverwässert) in €	1,21	1,25 ¹⁾	0,95	0,87	0,90	0,81 ¹⁾	0,54	1,21

1) Werte angepasst: Sie enthalten auch Zinserträge und -aufwendungen, die im Segment Eurex entstehen. Hinzu kam eine im Q3/2014 berichtete Anpassung des beizulegenden Zeitwertes der übertragenen Gegenleistung aus dem Erwerb der EEX zum 1. Januar 2014 in Höhe von 10,6 Mio. €.

Die effektive Gruppensteuerquote für 2015 lag bei 26,2 Prozent. Um Sondereffekte bereinigt betrug sie wie im Vorjahr 26,0 Prozent.

Bei dem den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnenden Periodenüberschuss (im Folgenden Konzern-Periodenüberschuss) verzeichnete die Gruppe Deutsche Börse einen Rückgang gegenüber dem Vorjahr auf 665,5 Mio. € (2014: 762,3 Mio. €). Ohne die genannten Sondereffekte lag dieser Anteil des Periodenüberschusses mit 766,0 Mio. € um 14 Prozent über dem Wert des Vorjahres (2014: 669,4 Mio. €).

Der den nicht beherrschenden Gesellschaftern zuzurechnende Periodenüberschuss belief sich auf 35,7 Mio. € (2014: 26,2 Mio. €). Während auf die nicht beherrschenden Gesellschafter der EEX-Gruppe 19,7 Mio. € (2014: 5,3 Mio. €) und die beherrschenden Gesellschafter von STOXX 15,0 Mio. € entfielen (2014: 19,8 Mio. €), wurden andere nicht beherrschende Gesellschafter mit rund 1,0 Mio. € an entstandenen Gewinnen beteiligt.

Das unverwässerte Ergebnis je Aktie belief sich auf Basis des gewichteten Durchschnitts von 185,0 Mio. Aktien auf 3,60 € (2014: 4,14 € bei durchschnittlich 184,2 Mio. ausstehenden Aktien). Bereinigt um die genannten Sondereffekte stieg das unverwässerte Ergebnis je Aktie auf 4,14 € (2014: 3,63 €).

Vergleich der Ertragslage mit der Prognose für 2015

Für das Jahr 2015 hatte die Gruppe Deutsche Börse aufgrund des verbesserten zyklischen Marktumfelds, der Konsolidierung von Clearstream Global Securities Services Limited und Powernext SA sowie ihrer diversen Wachstumsinitiativen ursprünglich Nettoerlöse in einer Bandbreite von 2,1 Mrd. € bis 2,3 Mrd. € erwartet. Diese Prognose erhöhte sie bereits mit der Bekanntgabe der Ergebnisse des ersten Quartals 2015 um 100 Mio. € auf eine Bandbreite von 2,2 Mrd. € bis 2,4 Mrd. €. Gründe hierfür waren neben der positiven Geschäftsentwicklung auch die Vollkonsolidierung der APX Holding-Gruppe im Commodities-Sektor und die starke Aufwertung des US-Dollars gegenüber dem Euro. Die operativen Kosten erwartete sie bei 1.230 Mio. € (ursprünglich 1.180 Mio. €) und erhöhte diese Prognose auf 1.245 Mio. € aufgrund der Vollkonsolidierung von 360T im vierten Quartal 2015. Zudem erwartete die Gruppe Sondereffekte in Höhe von insgesamt rund 110 Mio. €. Der deutliche Anstieg im Vergleich zur ursprünglichen Prognose von rund 30 Mio. € steht in Zusammenhang mit Kosten für Fusionen und Übernahmen sowie Kosten aufgrund strafrechtlicher Ermittlungen gegen die Clearstream Banking S.A. in den USA. Zudem plante das Unternehmen, im Rahmen des im Juli 2015 angekündigten Wachstumsprogramms Accelerate Freiräume für weitere Investitionen zu schaffen. Mit Hilfe von Hierarchieabbau, Zusammenlegung von Funktionen in Kompetenzzentren und einer weiteren Verbesserung bei Einkauf und Beschaffung will das Unternehmen ab 2016 rund 50 Mio. € zusätzliche Investitionskapazität freisetzen. Zur Umsetzung der genannten Maßnahmen wurden einmalig rund 60 Mio. € Restrukturisierungskosten im Jahr 2015 kalkuliert. Die Prognose für das EBIT lag zunächst bei 925 Mio. € bis 1.125 Mio. €, mit der Anpassung im ersten Quartal dann bei 975 Mio. € bis 1.175 Mio. €. Auch die Prognose für den Periodenüberschuss erhöhte die Deutsche Börse, und zwar ebenfalls um 50 Mio. € auf 675 Mio. € bis 825 Mio. €. Die Steu-

EBIT und Profitabilität nach Segmenten

	2015		2014	
	EBIT Mio. €	EBIT-Marge ¹⁾ %	EBIT Mio. €	EBIT-Marge ¹⁾ %
Eurex	429,3	42	431,6	53
Xetra	100,6	54	88,0	54
Clearstream	288,8	39	319,4	46
Market Data + Services	173,9	42	172,3	45
Gruppe Deutsche Börse	992,6	42	1.011,3	49

1) Auf Basis der Nettoerlöse

erquote sollte im Berichtsjahr stabil bei 26,0 Prozent bleiben und das Finanzergebnis sollte sich aufgrund der Währungseffekte leicht verbessern.

Die eingangs im [Geschäftsverlauf](#) geschilderten Rahmenbedingungen und das nachhaltig verbesserte Kapitalmarktumfeld spiegelten im Wesentlichen die Annahmen wider, die der Prognose zugrunde lagen. So erzielte die Gruppe Deutsche Börse Nettoerlöse, die mit 2.367 Mrd. € im oberen Viertel der angegebenen Bandbreite lagen.

Bereinigt um Sondereffekte stiegen die operativen Kosten der Gruppe im Geschäftsjahr 2015 im Wesentlichen aufgrund von Konsolidierungseffekten sowie Investitionen in Effizienz-, Restrukturierungs- und Integrationsmaßnahmen auf 1.249 Mio. €. Die Gruppe liegt damit leicht über ihrer Prognose, in der sie einen Anstieg der operativen Kosten auf 1.245 Mio. € angekündigt hatte.

EBIT und Periodenüberschuss liegen ebenfalls im oberen Bereich der Prognosebandbreite (jeweils um Sondereffekte bereinigt). Infolgedessen erzielte sie mit 24,9 einen bereinigten Zinsdeckungsgrad deutlich über dem angestrebten Wert von mind. 16.

Auf Gruppenebene strebt die Deutsche Börse ein Verhältnis der verzinslichen Bruttoschulden zum EBITDA von höchstens 1,5 an. Für 2015 rechnete die Gruppe aufgrund der Aufnahme von Fremdkapital zur Finanzierung der Akquisitionen von STOXX und 360T im dritten und vierten Quartal 2015 mit einer Überschreitung dieses Wertes und erwartete einen Wert von rund 1,9. Mit einem Verhältnis der Bruttoschulden zum EBITDA von 1,9 hat die Gruppe dieses Ziel erreicht.

Die bereinigte Steuerquote lag wie angestrebt bei 26,0 Prozent.

Vergleich der Ertragslage mit der Prognose für 2015

	Prognose Mio. €	Ergebnis Mio. €
Nettoerlöse	2.200 – 2400	2.367,4
Operative Kosten (bereinigt)	1.245	1.248,8
EBIT (bereinigt)	975 – 1.175	1.124,0
Periodenüberschuss (bereinigt)	675 – 825	766,0
Bruttoschulden / EBITDA	1,9	1,9

Wesentliche Kennzahlen der Segmente (bereinigt)

	Eurex		Xetra		Clearstream		Market Data + Services	
	2015 Mio. €	2014 Mio. €	2015 Mio. €	2014 Mio. €	2015 Mio. €	2014 Mio. €	2015 Mio. €	2014 Mio. €
Nettoerlöse	1.025,2	807,4	184,8	161,9	746,4	698,0	411,0	380,5
Operative Kosten	548,0	438,8	77,1	73,5	402,8	358,9	220,9	197,6
EBIT	480,3	376,8	109,9	88,8	343,7	339,1	190,1	182,9

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 sind die an der Eurex Exchange gehandelten Derivate: Aktienindexderivate erzielten einen Anteil von 39 Prozent an den Nettoerlösen, Zinsderivate 18 Prozent und Aktienderivate 4 Prozent. Die an der International Securities Exchange (ISE) gehandelten US-Optionen machten 9 Prozent der Nettoerlöse aus. Die an der European Energy Exchange (EEX) und ihren Tochtergesellschaften bzw. Beteiligungen gehandelten Energieprodukte und Derivate hierauf (Commodities) steuerten 16 Prozent und Eurex Repo 3 Prozent zu den Nettoerlösen des Segments bei. Zu „Sonstige“ (10 Prozent) zählen u. a. die Teilnehmergebühren der Handels- und Clearingteilnehmer und Zinserträge bzw. -aufwendungen, die die Clearinghäuser im Rahmen der Anlage von Barsicherheiten ihrer Kunden erzielen. Seit Anfang Oktober 2015 wird die 360T Beteiligungs GmbH konsolidiert. Ihre Erlöse werden unter dem neuen Posten Devisen erfasst.

Der Terminmarkt profitierte von einem insgesamt freundlicheren Handelsumfeld: Die im Vergleich zum Vorjahr höhere Volatilität ließ den Absicherungsbedarf der Marktteilnehmer steigen. Die Terminbörsen der Gruppe Deutsche Börse bieten Investoren hierbei mit ihrem breiten Produktportfolio die passenden Instrumente an. Auch das wieder gestiegene Vertrauen der Investoren in den europäischen Kapitalmarkt führte zu einer höheren Handelsaktivität der Marktteilnehmer. Gleichwohl blieben Herausforderungen im makroökonomischen Umfeld bestehen: niedrige Leitzinsen, die immer noch fragile wirtschaftliche Situation im Euroraum oder die geringe Inflation mit teilweise deflationären Tendenzen. Die Reformvorhaben in der Finanzindustrie bedeuten für die Marktteilnehmer sowohl Aufwendungen für strukturelle Veränderungen als auch teilweise eine Anpassung ihrer Geschäftsmodelle. Schließlich stellen höhere Eigenkapitalanforderungen als noch vor einigen Jahren und strengere Vorschriften für den Eigenhandel weitere Barrieren für die Investoren dar.

In Summe wurden 2015 an den Terminmärkten der Gruppe Deutsche Börse (Eurex Exchange und ISE) 2.272,4 Mio. Kontrakte gehandelt und damit 8 Prozent mehr als im Vorjahr (2014: 2.097,9 Mio.). Im Tagesdurchschnitt entspricht dies rund 9,0 Mio. Kontrakten (2014: 8,3 Mio.). Das Eurex-Handelsvolumen in Futures und Optionen lag bei 1.672,6 Mio. Kontrakten, ein Anstieg von 12 Prozent gegenüber dem Vorjahr (2014: 1.490,5 Mio.). Der Handel von US-Optionen an der ISE blieb annähernd stabil bei 599,8 Mio. Kontrakten (2014: 607,4 Mio.). Der Commodities-Handel florierte mit hohen zweistelligen Zuwachsraten bei den Strom- und Gasprodukten, während das Repo-Geschäft mit einem durchschnittlich ausstehenden Volumen von 172,8 Mrd. € um 20 Prozent zurückging (2014: 214,6 Mrd. €).

Die Nettoerlöse des Segments stiegen um 27 Prozent auf 1.025,2 Mio. € (2014: 807,4 Mio. €). Die operativen Kosten stiegen auf 599,8 Mio. € (2014: 453,7 Mio. €). Im Jahr 2014 hatten Sondereffekte in Höhe von 14,9 Mio. € die Kosten belastet, im Berichtsjahr beliefen sich diese Sondereffekte auf 51,8 Mio. € und hatten ihre Ursache insbesondere in Restrukturierungs- und Effizienzmaßnahmen sowie in Maßnahmen zur Integration der akquirierten Gesellschaften 360T und Powernext (inkl. EPEX und ihrer Tochtergesellschaften). Von den Nettoerlösen entfielen 104,9 Mio. € auf Transaktions- und sonstige Erlöse der im Berichtsjahr erstmals konsolidierten Gesellschaften; ihr Anteil an den Kosten belief sich auf 74,0 Mio. €. Das EBIT betrug 429,3 Mio. € (2014: 431,6 Mio. €). Im Jahr 2014 hatte das EBIT einen einmaligen Ertrag in Höhe von 62,7 Mio. € enthalten, den die Gruppe Deutsche Börse durch die Neubewertung ihrer Anteile an Direct Edge im Zuge des Zusammenschlusses von Direct Edge Holdings, LLC und BATS Global Markets, Inc erzielte. Hinzu kam eine Anpassung des beizulegenden Zeitwertes der übertragenen Gegenleistung aus dem Erwerb der EEX zum 1. Januar 2014 in Höhe von 10,6 Mio. €.

Die Produktgruppe mit den höchsten Handelsumsätzen waren wie schon im Vorjahr die Aktienindexderivate der Eurex. Der Handel mit diesen Derivaten nahm im Vergleich zum Vorjahr um 17 Prozent auf 837,7 Mio. Kontrakte zu (2014: 715,0 Mio.). Grund für den Anstieg ist maßgeblich die im Berichtsjahr im Vergleich zum Vorjahr gestiegene Volatilität. Die mit Abstand am meisten gehandelten Produkte sind Kontrakte auf den EURO STOXX 50®-Index (341,8 Mio. Futures und 314,5 Mio. Optionen). Die Nettoerlöse beliefen sich im Berichtsjahr auf 402,7 Mio. €, ein Anstieg von 17 Prozent gegenüber dem Vorjahr (2014: 344,8 Mio. €).

Wesentliche Kennzahlen Segment Eurex

	2015	2014	Veränderung
Finanzkennzahlen	Mio. €	Mio. €	%
Nettoerlöse	1.025,2	807,4	27
Operative Kosten	599,8	453,7	32
EBIT	429,3	431,6	-1
Finanzderivate: Handelsvolumen an Eurex Exchange und ISE	Mio. Kontrakte	Mio. Kontrakte	%
Summe Eurex und ISE	2.272,4	2.097,9	8
Eurex Derivate ¹⁾	1.672,6	1.490,5	12
Eurex Aktienindexderivate	837,7	715,0	17
Eurex Zinsderivate	509,1	461,3	10
Eurex Aktienderivate	311,8	303,5	3
ISE US-Optionen	599,8	607,4	-1
Commodities:²⁾ Handelsvolumen an der EEX	TWh / Mio. t CO₂	TWh / Mio. t CO₂	%
Strom	3.061,5	1.570,4	95
Gas	1.024,9	567,7 ³⁾	81
Emissionshandel	677,6	533,7	27
Repogeschäft:⁴⁾ durchschnittlich ausstehendes Volumen auf Eurex Repo®	Mrd. €	Mrd. €	%
Summe in Einfachzählung	172,8	214,6	-20
GC Pooling®	140,9	158,5	-11
Euro-Markt	31,9	41,0	-22

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

2) Inklusive der an der Powernext bzw. EPEX gehandelten Volumina; Vorjahreszahlen wurden entsprechend angepasst; inklusive Volumina der APX seit dem 4. Mai 2015

3) Wert angepasst aufgrund von fehlerhaften Geschäften (Mistrades)

4) Nachdem die Schweizerische Nationalbank keine Geldmarktpapiere mehr über Eurex Repo anbietet, entfällt das Volumen in Schweizer Franken. Die durchschnittlich ausstehenden Volumina des Schweizer-Franken-Repo-Marktes beliefen sich 2014 auf 15,1 Mrd. €.

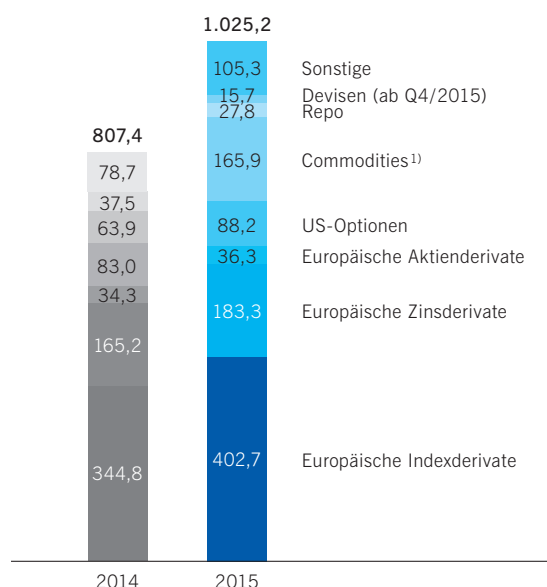
In der Produktgruppe der Aktienderivate der Eurex (Single Stock Options und Futures) wurden im Berichtsjahr 311,8 Mio. Kontrakte gehandelt (2014: 303,5 Mio.), ein Anstieg von 3 Prozent. Die Nettoerlöse bei Aktienderivaten stiegen ebenfalls leicht auf 36,3 Mio. € (2014: 34,3 Mio. €).

Im Handel von europäischen Zinsderivaten ergab sich ein differenziertes Bild: Einerseits belasteten anhaltend niedrige Leitzinsen, der massive Ankauf von Staatsanleihen durch die EZB sowie die fehlende kurzfristige Perspektive einer Änderung der lockeren Geldpolitik der EZB den Handel. Andererseits führten Diskussionen um die Zukunft der europäischen Währungsunion, insbesondere der Schuldenstreit zwischen Griechenland und seinen Geldgebern, sowie die lang erwartete und im Dezember 2015 initiierte Zinswende in den USA zu zusätzlichem Absicherungsbedarf der Investoren. In Summe nahm das Handelsvolumen in der Produktgruppe der Zinsderivate an der Eurex im Berichtsjahr um 10 Prozent auf 509,1 Mio. Kontrakte zu (2014: 461,3 Mio.). Die Nettoerlöse im Handel und Clearing von Zinsderivaten stiegen um 11 Prozent auf 183,3 Mio. € (2014: 165,2 Mio. €).

An den US-Optionsbörsen ISE und ISE Gemini handelten Marktteilnehmer im Berichtsjahr 599,8 Mio. Kontrakte (2014: 607,4 Mio.). Der Marktanteil von ISE und ISE Gemini in US-Aktienoptionen betrug 16,0 Prozent (2014: 15,8 Prozent). Auch andere etablierte Optionsbörsen wie Amex, Arca oder CBOE verzeichneten 2015 rückläufige Handelsvolumina. Gewinner waren junge Börsen wie BATS oder MIAX Options Exchange, die durch spezielle Anreizprogramme mehr Orderflow auf ihre Plattformen leiteten. Gemini, der vor allem auf die Handelsbedürfnisse von Privatanlegern ausgerichtete Marktplatz der ISE, hat sich inzwischen als zweite Handelsplattform der ISE für US-Optionen etabliert. Die Nettoerlöse der ISE im Handel mit US-Optionen stiegen im Vergleich zum Vorjahr um 6 Prozent auf 88,2 Mio. € (2014: 83,0 Mio. €), was jedoch v. a. an der Umrechnung der in US-Dollar erzielten Erlöse in Euro liegt.

Nettoerlöse im Segment Eurex

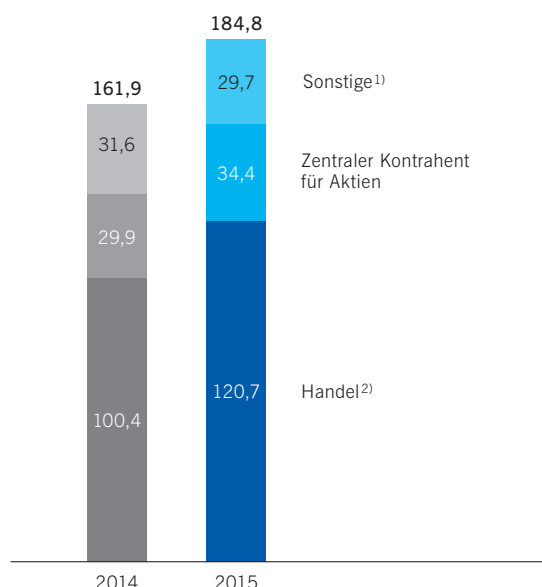
in Mio. €



1) An der EEX und an Eurex gehandelte Verbrauchsgüter und Derivate auf Verbrauchsgüter

Nettoerlöse im Segment Xetra

in Mio. €



1) Inkl. Listingerlöse und Eurex Bonds

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

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 (z.B. Emissionsberechtigungen), Frachtraten, Metalle und Agrarprodukte gehandelt. Zur Gruppe gehören seit 2015 die französische Powernext SA sowie die EPEX Spot SE inklusive der APX Holding-Gruppe (siehe den [Abschnitt „Änderungen des Konsolidierungskreises“](#)). Der EEX-Gruppe ist es im Berichtsjahr gelungen, Geschäft vom außerbörslichen Markt auf ihre börslichen Handelsplattformen zu ziehen und ihr Geschäft auf weitere europäische Märkte sowie auf komplett neue Produktklassen auszudehnen. Kunden schätzen das One-Stop-Shop-Konzept, bei dem sie viele Produkte für ihren Bedarf aus einer Hand erhalten. Die EEX-Gruppe kann daher auf ein erfolgreiches Jahr mit sehr hohen Wachstumsraten zurückblicken. Das Volumen am Spot- und Terminmarkt für Strom stieg 2015 um 95 Prozent auf 3.061,5 TWh (2014: 1.570,4 TWh). Das Volumen im Handel von Gasprodukten stieg um 81 Prozent auf 1.024,9 TWh (2014: 567,7 TWh). Im Handel von Emissionsrechten wurden mit 677,6 Mio. t CO₂ im Vergleich zum Vorjahr 27 Prozent mehr gehandelt (2014: 533,7 Mio. t CO₂). Die Nettoerlöse aus dem Handel mit Commodities nahmen 2015 um mehr als das 2,5-fache auf 165,9 Mio. € zu (2014: 63,9 Mio. €).

Bei Eurex Repo[®], dem Marktplatz für den besicherten Geldmarkt, sowie für das Angebot GC Pooling[®] (General Collateral Pooling), reduzierte sich im Berichtsjahr das durchschnittlich ausstehende Volumen um 20 Prozent auf 172,8 Mrd. € (2014: 214,6 Mrd. €, jeweils Einfachzählung). Infolge des Niedrigzinsumfelds und des Anleihekaufprogramms der EZB werden viele Anleihen, die als Sicherheiten bei Repo-Geschäften fungieren könnten, dem Markt entzogen. Zudem führt die hohe Überschussliquidität dazu, dass Teilnehmer geringeren Refinanzierungsbedarf haben. Bei GC Pooling verringerte sich das durchschnittlich ausstehende Volumen um 11 Prozent auf 140,9 Mrd. € (2014: 158,5 Mrd. €). Im Euro-Markt belief sich das durchschnittlich ausstehende Volumen auf 31,9 Mrd. € (2014: 41,0 Mrd. €). Nachdem die Schweizerische Nationalbank (SNB) seit August 2011 keine geldpolitischen Maßnahmen mehr in Repo und Geldmarktpapieren durchgeführt hat und das ausstehende Volumen an Eurex Repo auslief, wird es auf absehbare Zeit kein spezielles Produktangebot in Kooperation mit der SNB geben. Daher wird das Volumen im Schweizer-Franken-Repo-Markt nicht mehr explizit berichtet. Innerhalb des GC Pooling-Angebots können Investoren seit Dezember 2014 neben Transaktionen in Euro und US-Dollar auch Transaktionen in Schweizer Franken tätigen. Die Nettoerlöse im Repogeschäft verringerten sich auf 27,8 Mio. € (2014: 37,5 Mio. €).

Die Erlöse der im Sommer übernommenen 360T Beteiligungs GmbH, einer Plattform für den Devisenhandel, beliefen sich in den letzten rund drei Monaten des Berichtsjahres auf 15,7 Mio. € (Details zum Geschäftspotenzial von 360T entnehmen Sie bitte dem [Chancenbericht](#)).

Segment Xetra

Das Segment Xetra erzielt den Großteil seiner Nettoerlöse aus dem Handel und der Verrechnung (Clearing) von Wertpapieren des Kassamarktes. Wichtigster Umsatzträger mit 65 Prozent waren die Nettoerlöse aus dem Handel. 19 Prozent trug der von der Eurex Clearing AG betriebene zentrale Kontrahent (Central Counterparty, CCP) für Aktien und Exchange Traded Products (ETP) zu den Nettoerlösen des Segments bei; die Nettoerlöse des CCP hängen dabei maßgeblich von der Handelsaktivität auf Xetra ab. Die Position „Sonstige“ (in Summe 16 Prozent der Nettoerlöse) umfasst Listingerlöse sowie die von Eurex Bonds erzielten Nettoerlöse. Listingerlöse werden in erster Linie durch die bestehende Notierung von Unternehmen und Neuzulassungen generiert.

Die Nettoerlöse im Segment Xetra stiegen im Berichtsjahr 2015 um 14 Prozent auf 184,8 Mio. € (2014: 161,9 Mio. €). Die operativen Kosten nahmen auf 81,0 Mio. € zu (2014: 74,3 Mio. €). Sondereffekte, maßgeblich für Effizienzprogramme und Restrukturierungsmaßnahmen, die das Geschäftsjahr 2014 mit lediglich 0,8 Mio. € belastet hatten, beliefen sich im Berichtsjahr auf 3,9 Mio. €. Das EBIT stieg dank des deutlichen Geschäftsaufschwungs um ebenfalls 14 Prozent auf 100,6 Mio. € (2014: 88,0 Mio. €).

Stimulierend auf den Handel im Kassamarkt wirkten sich neben der kontinuierlich hohen Volatilität die Leitzinsen auf Rekord-Niedrigniveau aus, verbunden mit dem massiven Ankauf von Staatsanleihen durch die EZB (Quantitative Easing). Dagegen erschwerten die fragile wirtschaftliche Lage in der Eurozone und die Schuldenkrise insbesondere Griechenlands nach wie vor das Handelsgeschäft. Diese Dämpfer für das Handelsgeschehen wurden aber im Berichtsjahr von den positiven Einflüssen überkompensiert. Investoren, die in den vergangenen Jahren Kapital aus Europa abgezogen hatten, scheinen inzwischen wieder vermehrt auch in Europa bzw. Deutschland zu investieren – insbesondere Anleger, die eine Erhöhung der Leitzinsen in den USA erwarteten (die dann im Dezember erfolgte) und Anleger, die Kapital aus dem instabilen chinesischen Markt abzogen. Nicht zuletzt machen die gute Ertragslage deutscher Unternehmen und das stabile wirtschaftliche Umfeld ein Investment in Deutschland für Investoren attraktiv.

2015 wurden an den Kassamärkten der Gruppe Deutsche Börse Wertpapiere mit einem Gesamtvolumen von 1,64 Bio. € umgesetzt (2014: 1,28 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. Das Volumen auf Xetra (gemessen am Orderbuchumsatz in Einfachzählung) stieg im Berichtsjahr mit 1.505,8 Mrd. € um 28 Prozent (2014: 1.179,9 Mrd. €). Die Zahl der Handelsabschlüsse nahm um 24 Prozent auf 251,9 Mio. zu (2014: 203,1 Mio.). Der durchschnittliche Wert einer Transaktion auf Xetra stieg auf 12,0 T€ (2014: 11,6 T€). Neben Xetra betreibt die Deutsche Börse den Handel an der Börse Frankfurt und ist an der Tradegate Exchange mit 75 Prozent und einem Anteil beteiligt. An der Börse Frankfurt lag das Volumen in Einfachzählung bei 54,6 Mrd. € (2014: 51,6 Mrd. €). Mit einem Handelsvolumen von 75,3 Mrd. € erzielte die Tradegate Exchange einen Zuwachs von 47 Prozent (2014: 51,1 Mrd. €).

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 2015 waren 1.116 ETFs gelistet (2014: 1.044 ETFs). Das von den Emittenten über ETFs verwaltete Vermögen lag zum Jahresende mit 351,6 Mrd. € um 23 Prozent über dem Vorjahr (31. Dezember 2014: 286,3 Mrd. €). Die Handelsumsätze legten um 39 Prozent auf 188,9 Mrd. € zu (2014: 135,7 Mrd. €). Die am meisten gehandelten ETFs basieren auf den europäischen Aktienindizes von STOXX® und dem DAX®-Index.

Wesentliche Kennzahlen Segment Xetra

	2015	2014	Veränderung
Finanzkennzahlen	Mio. €	Mio. €	%
Nettoerlöse	184,8	161,9	14
Operative Kosten	81,0	74,3	9
EBIT	100,6	88,0	14
Kassamarkt-Handelsvolumen in Einfachzählung	Mrd. €	Mrd. €	%
Xetra®	1.505,8	1.179,9	28
Börse Frankfurt	54,6	51,6	6
Tradegate	75,3	51,1	47

Auch die Bilanz für Börsengänge an der Frankfurter Wertpapierbörse war positiv: Insgesamt wurden 24 Unternehmen neu gelistet. Damit verzeichnet die Deutsche Börse im Hinblick auf Anzahl und Größe von Börsengängen das beste Ergebnis seit dem Jahr 2007. Im Prime Standard wurden 18 neue Unternehmen gelistet (2014: zehn Unternehmen), im General Standard waren es zwei Unternehmen (2014: vier Unternehmen) und im Entry Standard vier Unternehmen (2014: fünf Unternehmen). Das Emissionsvolumen lag bei insgesamt rund 7 Mrd. € (2014: 4 Mrd. €). Gemessen an dieser Kennzahl waren die Covestro AG mit 1,5 Mrd. €, die Deutsche Pfandbriefbank AG mit 1,16 Mrd. € und die Scout24 AG mit 1,02 Mrd. € die größten Börsengänge im Berichtsjahr.

Am 11. Juni 2015 startete die Deutsche Börse das „Deutsche Börse Venture Network“. Das Venture Network bringt junge und wachstumsstarke Unternehmen mit internationalen Investoren zusammen, um ihnen die Kapitalaufnahme – einschließlich eines möglichen Börsengangs – zu erleichtern und ein umfassendes Netzwerk aufzubauen. Über eine exklusive Onlineplattform können Investoren und Unternehmer in Erstkontakt treten und in einem geschützten Bereich Informationen austauschen. Später erhalten sie die Gelegenheit, sich bei eigens durchgeführten Veranstaltungen persönlich kennenzulernen und um Kapital für ihr Unternehmen zu werben. Das Venture Network wächst kontinuierlich: Zum Ende des Berichtsjahres waren 52 Wachstumsunternehmen und 111 Investoren auf der Plattform aktiv.

Segment Clearstream

Clearstream stellt die dem Handel nachgelagerte Infrastruktur für Anleihen, Aktien und Investmentfonds bereit. Zudem erbringt Clearstream Dienstleistungen für die Verwahrung von Wertpapieren aus 55 Märkten weltweit. Das Verwahrgeschäft (Custody) lieferte mit 52 Prozent den größten Beitrag zu den Nettoerlösen von Clearstream. Die Nettoerlöse im Verwahrgeschäft werden im Wesentlichen durch das Volumen und den Wert der verwahrten Wertpapiere bestimmt – hierüber definieren sich die Depotentgelte. Im Abwicklungsgeschäft (Settlement) erwirtschaftete Clearstream 18 Prozent der Nettoerlöse. Es hängt stark von der Zahl der Transaktionen ab, die Clearstream über börsliche und außerbörsliche („over the counter“, OTC-) Handelsplätze abwickelt. Die Nettoerlöse aus der globalen Wertpapierfinanzierung (Global Securities Financing, GSF) – hierzu zählen die Bereiche Triparty Repo, GC Pooling, Wertpapierleihe und ein breites Spektrum von Dienstleistungen für die Verwaltung von Wertpapiersicherheiten (Collateral Management) – steuerten 9 Prozent zu den Nettoerlösen des Segments bei. Die Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft von Clearstream machten einen Anteil von 5 Prozent der Nettoerlöse von Clearstream aus. Sonstige Dienstleistungen wie Reporting hatten einen Anteil von 16 Prozent an den Nettoerlösen.

Im Berichtsjahr verzeichnete Clearstream Wachstum v.a. in den größten Geschäftsbereichen und steigerte die Nettoerlöse um 7 Prozent auf 746,4 Mio. € (2014: 698,0 Mio. €). Die operativen Kosten nahmen auf 457,7 Mio. € zu (2014: 378,6 Mio. €); 2015 beliefen sich Sondereffekte auf 54,9 Mio. € und fielen im Segment Clearstream zusätzlich zu Effizienz- und Restrukturierungsmaßnahmen insbesondere für die Integration der Ende 2014 übernommenen CGSS und wegen strafrechtlicher Ermittlungen gegen die Clearstream Banking S.A. in den USA an (Sondereffekte 2014: 19,7 Mio. €). Das EBIT ging daher auf 288,8 Mio. € zurück (2014: 319,4 Mio. €).

Im Verwahrgeschäft stieg der durchschnittliche Wert der verwahrten Wertpapiere auf 13,3 Bio. € (2014: 12,2 Bio. €), ein neuer Rekord im Jahresdurchschnitt. Die Höhe des Verwahr Volumens auf dem deutschen Inlandsmarkt wird im Wesentlichen vom Marktwert der am deutschen Kassamarkt gehandelten Aktien, Fonds und strukturierten Produkte bestimmt. Infolge der Kursgewinne von Aktien auf dem deutschen Inlandsmarkt erhöhte sich das verwahrte Vermögen 2015 auf 6,1 Bio. € (2014: 5,7 Bio. €). Zum anderen stieg der Wert des verwahrten internationalen Vermögens, das sich hauptsächlich aus OTC-gehandelten Anleihen zusammensetzt, auf 7,1 Bio. € und lag um 10 Prozent über dem Vorjahreswert (2014: 6,5 Bio. €). Auch Neugeschäft bzw. zusätzliches Geschäft bestehender Kunden trug zum Anstieg des Verwahr Volumens bei. Die Nettoerlöse im Verwahrgeschäft lagen 2015 mit 387,2 Mio. € um 9 Prozent über denen des Vorjahres (2014: 355,4 Mio. €).

Wesentliche Kennzahlen Segment Clearstream

	2015	2014	Veränderung
Finanzkennzahlen	Mio. €	Mio. €	%
Nettoerlöse	746,4	698,0	7
Operative Kosten	457,7	378,6	21
EBIT	288,8	319,4	- 10
Verwahrung (Custody)	Mrd. €	Mrd. €	%
Wert der verwahrten Wertpapiere (Jahresdurchschnitt)	13.274	12.215	9
international	7.140	6.495	10
Inland	6.134	5.720	7
Abwicklung (Settlement)	Mio.	Mio.	%
Wertpapiertransaktionen	138,0	126,3	9
international – außerbörslich (OTC)	36,4	36,3	0
international – börslich	7,7	7,3	5
Inland – außerbörslich (OTC)	34,2	30,9	11
Inland – börslich	59,7	51,8	15
Globale Wertpapierfinanzierung	Mrd. €	Mrd. €	%
Ausstehendes Volumen (monatlicher Durchschnitt)	598,6	609,8	- 2
Durchschnittlicher täglicher Liquiditätsbestand	Mio. €	Mio. €	%
Summe ¹⁾	12.445	11.859	5
Euro	4.178	4.975	- 16
US-Dollar	6.187	5.233	18
andere Währungen	2.080	1.651	26

1) Enthält rund 1,5 Mrd. €, die aufgrund von der EU und den USA verhängter Sanktionen gesperrt sind oder waren (2014: 1,3 Mrd. €)

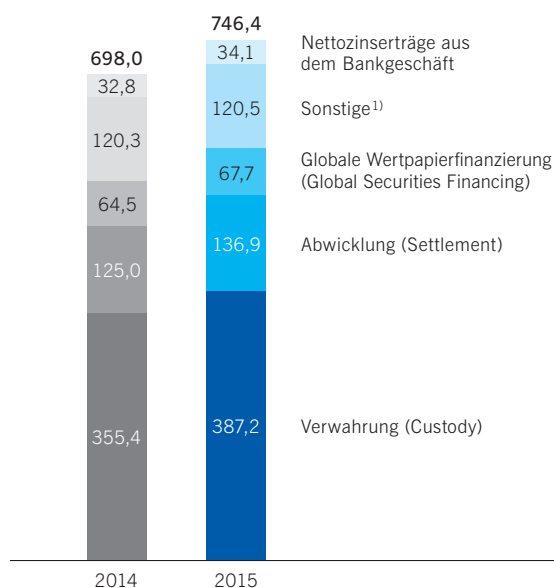
Clearstream steigerte die Zahl der durchgeführten Abwicklungstransaktionen (im Inland sowie international) im Geschäftsjahr 2015 um 9 Prozent auf 138,0 Mio. (2014: 126,3 Mio.). Die Zahl internationaler Transaktionen erhöhte sich leicht auf insgesamt 44,1 Mio. (2014: 43,6 Mio.). Die außerbörslichen Transaktionen, auf die 82 Prozent des internationalen Abwicklungsgeschäfts von Clearstream entfielen, verblieben auf Vorjahresniveau; die börslichen Transaktionen mit einem Anteil von 18 Prozent am internationalen Abwicklungsgeschäft stiegen dagegen um 5 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Am inländischen deutschen Markt nahmen die Abwicklungstransaktionen um 14 Prozent auf 93,9 Mio. zu (2014: 82,7 Mio.), ausgelöst durch die gestiegene Handelsaktivität deutscher Privatanleger. Hier waren der Großteil (64 Prozent) börsliche Transaktionen, während 36 Prozent außerbörslich abgewickelt wurden. Im Geschäftsjahr 2015 verzeichnete Clearstream am deutschen Markt sowohl mehr börsliche als auch mehr außerbörsliche Transaktionen, wobei erstere mit einem Anstieg von 15 Prozent mehr zum Wachstum beitrugen. Die Nettoerlöse im Abwicklungsgeschäft erhöhten sich um 10 Prozent auf 136,9 Mio. € (2014: 125,0 Mio. €).

Der Erfolg der Investment Funds Services trug positiv zum Ergebnis im Verwahr- und Abwicklungsgeschäft bei. Im Berichtsjahr verarbeitete Clearstream 9,7 Mio. Transaktionen, 11 Prozent mehr als im Vorjahr (2014: 8,8 Mio.). Der Durchschnittswert der verwahrten Investmentfonds betrug 446,5 Mrd. € und lag damit um 36 Prozent über dem Vorjahreswert (2014: 327,4 Mrd. €). In diesen Zahlen sind von CGSS erbrachte Hedgefonds-Dienstleistungen enthalten. Seit dem 3. Oktober 2014 ist Clearstream Eigentümer von CGSS in Cork, Irland, vormals das Citco Verwahrsgeschäft für Hedgefonds von Finanzinstituten. Inzwischen hat Clearstream die ehemaligen Citco-Fondskunden vollständig integriert.

Im Geschäftsbereich Global Securities Financing (GSF) ging das durchschnittlich ausstehende Volumen leicht auf 598,6 Mrd. € zurück (2014: 609,8 Mrd. €). In einem schwierigen Marktumfeld konnte Clearstream damit sein Volumen annähernd stabil halten, lediglich bei GC Pooling gingen die Volumina

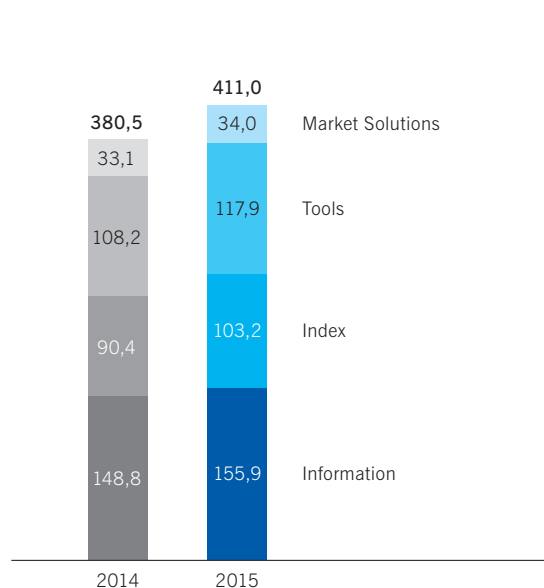
Nettoerlöse im Segment Clearstream

in Mio. €



Nettoerlöse im Segment Market Data + Services

in Mio. €



1) Inkl. Connectivity und Reporting

deutlicher zurück. Die Nettoerlöse im Geschäftsbereich GSF nahmen auf 67,7 Mio. € zu (2014: 64,5 Mio. €) – durch das Wachstum in Produkten mit hohen Margen konnte Clearstream den Volumengrückgang ausgleichen.

Die durchschnittlichen Kundenbareinlagen stiegen im Vergleich zum Vorjahr um 5 Prozent auf 12,4 Mrd. € (2014: 11,9 Mrd. €). Sie enthalten einen durchschnittlichen Betrag in Höhe von rund 1,5 Mrd. € (2014: 1,3 Mrd. €), der aufgrund der Sperrung bestimmter Konten im Rahmen von europäischen und US-amerikanischen Sanktionen nicht verfügbar war. Die Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft von Clearstream stiegen 2015 leicht auf 34,1 Mio. € (2014: 32,8 Mio. €). Die Nettozinserträge spiegeln das anhaltend niedrige Zinsniveau wider. Erst im Dezember 2015 erhöhte die Federal Reserve den US-Leitzinssatz auf 0,25 bis 0,5 Basispunkte. Ende Dezember 2015 war rund die Hälfte der Kundenbareinlagen in US-Dollar denominated. Die im Berichtsjahr anhaltend niedrigen Zinssätze konnte Clearstream jedoch durch den höheren Liquiditätsstand mehr als ausgleichen.

Eine wesentliche anstehende Änderung im Abwicklungsgeschäft von Clearstream ist der vom Eurosystem entworfene Abwicklungsservice TARGET2-Securities (T2S). T2S wird die grenzüberschreitende Wertpapierabwicklung in Zentralbankgeld in Europa harmonisieren. Clearstream wird mit der Einführung von T2S seinen Kunden die kompletten Vorteile von T2S zur Verfügung stellen. Kunden werden ihre Vermögenswerte in einem einzigen Pool bündeln können und den jeweiligen nationalen Zentralverwahrer (Central Securities Depository, CSD) als ihren Zugang zu T2S nutzen können; gleichzeitig werden sie von den Dienstleistungen des internationalen Zentralverwahrers (ICSD) in der Wertpapierleihe und im Sicherheitenmanagement profitieren können. Beispielsweise wird es möglich sein, Triparty-Repos in Geschäftsbankgeld (also in mehreren Währungen) oder Zentralbankgeld (Euro) abzuwickeln, wobei die Bestände beim ICSD und bei den CSDs gehalten werden. Am 10. Dezember 2015 beschloss die T2S CSD Steering Group einen überarbeiteten Migrationsplan, nachdem die CSDs von Euroclear Ende Oktober angekündigt hatten, dass ihre Migration zu T2S später erfolgen müsse. Nach dem neuen Zeitplan migrieren die Clearstream Banking AG und die LuxCSD S.A. am 6. Februar 2017 nach T2S. Clearstream wird die Planung entsprechend anpassen, um dann marktreif und betriebsbereit zu sein.

Segment Market Data + Services

Die Nettoerlöse des Segments setzen sich aus den Geschäftsfeldern Information (38 Prozent), Index (25 Prozent), Tools (29 Prozent) und Market Solutions (8 Prozent) zusammen.

Im Berichtsjahr konnte Market Data + Services seine Nettoerlöse um 8 Prozent steigern; sie beliefen sich auf 411,0 Mio. € (2014: 380,5 Mio. €). Die operativen Kosten in Höhe von 237,1 Mio. € (2014: 208,2 Mio. €) enthielten Sondereffekte, maßgeblich für Effizienzprogramme und Restrukturierungsmaßnahmen, in Höhe von 16,2 Mio. € (2014: 10,6 Mio. €). Das EBIT des Segments stieg leicht auf 173,9 Mio. € (2014: 172,3 Mio. €).

Kerngeschäft des Segments ist der Vertrieb von kapitalmarktrelevanten Informationen, Technologie- und Infrastrukturdienstleistungen an Kunden weltweit. Dazu gehören Handels- und Marktsignale in Echtzeit wie der algorithmische Newsfeed AlphaFlash®, aber auch Indizes wie EURO STOXX® oder DAX. Kapitalmarktteilnehmer abonnieren 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.

Das Geschäftsfeld Information umfasst im Wesentlichen den Vertrieb von Lizenzen für Handels- und Marktsignale in Echtzeit sowie für die Lieferung von historischen Daten an die Backoffices von Finanzdienstleistern. Zum Geschäftsfeld Information gehört zudem das Tochterunternehmen Market News International (MNI), ein führender Anbieter von Nachrichten und Hintergrundinformationen für die globalen Devisen-, Renten- und Rohstoffmärkte. Das Geschäft blieb im Berichtsjahr weitgehend stabil: Market Data + Services erzielte mit Handelssignalen Nettoerlöse in Höhe von 155,9 Mio. € (2014: 148,8 Mio. €).

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. Seit Ende Juli 2015 gehören die STOXX Ltd. sowie die Indexium AG zu 100 Prozent zur Gruppe Deutsche Börse. Dies erhöht die strategische Flexibilität und hilft der Gruppe, vorhandenes Potenzial im schnell wachsenden Indexgeschäft voll zu entfalten. Das Indexgeschäft setzte seinen Wachstumskurs fort und steigerte die Nettoerlöse im Berichtsjahr um 14 Prozent auf 103,2 Mio. € (2014: 90,4 Mio. €). Vor allem ließ der Trend von Investoren hin zu passiv gemanagten Finanzprodukten wie ETFs das in diesen Produkten verwaltete Vermögen steigen – und damit auch die Lizenzerlöse für diese Produkte. Die Grundlage hierfür liefert STOXX mit seinem umfangreichen Indexangebot: Es bietet Emittenten eine Vielzahl von Möglichkeiten, Finanzprodukte für unterschiedlichste Investitionsstrategien aufzulegen. Des Weiteren trug auch die erhöhte Handelsaktivität mit Aktienindexderivaten an der Eurex Exchange zum Wachstum im Geschäftsfeld Index bei.

In das Geschäftsfeld Tools fließen u. a. Erlöse aus regulatorischen Services und der Anbindung von Handels- und Clearingteilnehmern (Connectivity). Die Nettoerlöse stiegen um 9 Prozent auf 117,9 Mio. € (2014: 108,2 Mio. €). Vor allem trugen gestiegene Connectivity-Erlöse durch die Anbindung neuer Kunden an das Deutsche Börse-Netzwerk zum Wachstum bei. Diese generiert das Segment v. a. aus der Anbindung von Handelsteilnehmern im Kassa- und Derivatemarkt sowie von Nutzern der Datendienstleistungen. Sie nahmen u. a. durch die Weiterentwicklung der Datendienste sowie durch neue Anbindungsformate an die Handelsplattform T7 zu.

Zum Geschäftsfeld Market Solutions zählen im Wesentlichen Entwicklungs- und Betriebsleistungen für externe Technologiekunden, etwa für Partnerbörsen 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 in Berlin, Düsseldorf, Hamburg-Hannover und München. Die Nettoerlöse lagen 2015 mit 34,0 Mio. € leicht über dem Vorjahr (2014: 33,1 Mio. €).

Entwicklung der Rentabilität

Die Konzerneigenkapital-Rentabilität stellt das Verhältnis des Ergebnisses nach Steuern zum Eigenkapital dar, das dem Konzern im Jahr 2015 durchschnittlich zur Verfügung stand. Sie ging im Berichtsjahr auf 18,9 Prozent zurück (2014: 23,9 Prozent) aufgrund des Rückgangs des Ergebnisses bei gleichzeitigem Anstieg des Eigenkapitals. Bereinigt um die in der Ertragslage erläuterten Sondereffekte stieg die auch Eigenkapitalrendite genannte Kennziffer auf 21,7 Prozent (2014: 21,0 Prozent). Der gewichtete Kapitalkostensatz nach Steuern belief sich im Berichtsjahr auf 3,8 Prozent (2014: 4,5 Prozent). Die Eigenkapitalkosten orientieren sich am Ertrag aus einer risikofreien Alternativanlage zuzüglich einer Marktrisiko prämie. Sie berücksichtigen auch das spezifische Risiko der Aktie Deutsche Börse im Vergleich zum Markt, das sog. Beta. Die Fremdkapitalkosten stellen die Finanzierungsbedingungen der kurz- und langfristigen Verbindlichkeiten der Deutsche Börse AG dar. Siehe hierzu auch die [Tabelle „Kapitalkosten der Deutschen Börse“](#).

Wesentliche Kennzahlen Segment Market Data + Services

	2015 Mio. €	2014 Mio. €	Veränderung %
Finanzkennzahlen			
Nettoerlöse	411,0	380,5	8
Operative Kosten	237,1	208,2	14
EBIT	173,9	172,3	1

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 2015 auf –1.579,4 Mio. € (31. Dezember 2014: –68,5 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 711,1 Mio. € zum 31. Dezember 2015 (31. Dezember 2014: 826,1 Mio. €).

Die Gruppe Deutsche Börse erzielte im Geschäftsjahr 2015 einen Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit vor Veränderung der stichtagsbezogenen CCP-Positionen von 796,6 Mio. € (2014: 684,8 Mio. €). Der im Vergleich zum Vorjahr deutliche Anstieg des Cashflows aus laufender Geschäftstätigkeit ist insbesondere darauf zurückzuführen, dass im ersten Quartal 2014 eine Zahlung von 151,9 Mio. US\$ geleistet wurde. Diese steht im Zusammenhang mit dem Vergleich, den die Gruppe Deutsche Börse mit dem U.S. Office of Foreign Assets Control (OFAC, US-amerikanische Exportkontrollbehörde) geschlossen hatte.

Darüber hinaus hat die Gruppe Deutsche Börse im Geschäftsjahr 2015 Steuerzahlungen in Höhe von 207,7 Mio. € geleistet (2014: 237,0 Mio. €). Die höheren Steuerzahlungen im Vorjahr waren insbesondere auf einen Sondereffekt aus Steuernachzahlungen in Luxemburg für die Jahre 2009 bis 2011 zurückzuführen.

Die übrigen nicht zahlungswirksamen Aufwendungen beliefen sich auf 6,9 Mio. € (2014: nicht zahlungswirksame Erträge in Höhe von 46,7 Mio. €), dies liegt v. a. an der im ersten Quartal 2014 erfolgten Neubewertung der Anteile an Direct Edge infolge der Fusion von Direct Edge mit BATS.

Latente Steueraufwendungen beliefen sich auf 3,2 Mio. € (2014: latente Steuererträge in Höhe von 48,8 Mio. €). Die latenten Steuererträge im Vorjahr resultierten im Wesentlichen aus dem Ansatz von aktiven latenten Steuern auf Verlustvorträge.

Kapitalkosten der Deutschen Börse

	2015 %	2014 %
Risikofreier Zinsfuß ¹⁾	0,54	1,24
Marktrisikoprämie	6,50	6,50
Beta ²⁾	0,81	0,86
Eigenkapitalkosten ³⁾ (nach Steuern)	5,80	6,83
Fremdkapitalkosten ⁴⁾ (vor Steuern)	2,42	2,55
Tax Shield ⁵⁾	0,63	0,66
Fremdkapitalkosten (nach Steuern)	1,79	1,88
Eigenkapitalquote ⁶⁾ (im Jahresdurchschnitt)	49,20	52,36
Fremdkapitalquote ⁷⁾ (im Jahresdurchschnitt)	50,80	47,64
Gewichtete Kapitalkosten (vor Steuern)	4,08	4,79
Gewichtete Kapitalkosten (nach Steuern)	3,77	4,47

1) Rendite zehnjähriger Bundesanleihen im Jahresdurchschnitt

2) Statistisches Maß für die Schwankung des Kurses einer einzelnen Aktie im Vergleich zum Gesamtmarkt. Ein Faktor von 1,0 bedeutet, dass der Kurs der Aktie sich statistisch genau parallel zum verglichenen Gesamtmarkt entwickelt. Ein Faktor >1 zeigt eine größere Schwankung an, ein Faktor <1 eine geringere Schwankung.

3) Risikofreier Zinsfuß + (Marktrisikoprämie x Beta)

4) Zinssatz auf die von der Deutsche Börse AG begebenen kurz- und langfristigen Unternehmensanleihen

5) Bezeichnet und quantifiziert den Entlastungseffekt, der mit der steuerlichen Abzugsfähigkeit von Zinszahlungen für aufgenommenes Fremdkapital verbunden ist und in die Ermittlung der Kapitalkosten einfließt

6) 1 – Fremdkapitalquote

7) (Summe langfristige Schulden + Steuerrückstellungen + Sonstige kurzfristige Rückstellungen + Sonstige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten + Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten + Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen + Verbindlichkeiten gegenüber assoziierten Unternehmen + Verbindlichkeiten gegenüber sonstigen nahe stehenden Unternehmen und Personen) / (Bilanzsumme – Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG – Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft – Bardepots der Marktteilnehmer); Basis: durchschnittliche Bilanzposten im Geschäftsjahr

Berücksichtigt man die Veränderung der CCP-Positionen, ergibt sich ein Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit in Höhe von 10,1 Mio. € (2014: 677,3 Mio. €). Die Veränderung der CCP-Positionen im Vergleich zum Vorjahr war stichtagsbezogen 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 Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit lag im Geschäftsjahr 2015 bei 1.592,3 Mio. € (2014: 250,4 Mio. €). Er betraf mit 815,5 Mio. € (2014: 367,2 Mio. €) v. a. Geldanlagen mit einer ursprünglichen Laufzeit von mehr als drei Monaten. Die Investitionen in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen lagen mit 154,5 Mio. € über dem Niveau des Vorjahres (2014: 133,5 Mio. €); sie fielen hauptsächlich in den Segmenten Clearstream (73,4 Mio. €) und Eurex (71,5 Mio. €) an. Clearstream investierte überwiegend in den Ausbau der Abwicklungs- und Sicherheitenmanagementsysteme (43,4 Mio. €), Eurex in die Handels- und Clearingsysteme (34,3 Mio. €).

Im Rahmen des Erwerbs von Tochtergesellschaften sind insgesamt 641,5 Mio. € abgeflossen (2014: Zufluss in Höhe von 11,2 Mio. €). Von diesen Abflüssen entfallen 676,6 Mio. € auf den Erwerb der Anteile an 360T,. Aufgrund der Vollkonsolidierung von Powernext und EPEX zum 1. Januar 2015 haben sich die Zahlungsmittel um 40,1 Mio. € erhöht. Im Vorjahr hatte die Vollkonsolidierung der EEX zu einem Anstieg der Zahlungsmittel in Höhe von 61,5 Mio. € geführt. Da kein Kaufpreis zu zahlen war, sind im Rahmen des Erwerbs von Powernext und EPEX im Geschäftsjahr 2015 bzw. der EEX im Vorjahr keine Mittel abgeflossen.

Zahlungsmittelzuflüsse resultierten aus Fälligkeiten und Veräußerungen von Wertpapieren mit einer ursprünglichen Laufzeit von mehr als einem Jahr; sie beliefen sich auf 208,3 Mio. € (2014: 317,2 Mio. €).

Der Mittelzufluss aus Finanzierungstätigkeit belief sich im Geschäftsjahr 2015 auf 76,1 Mio. € (2014: Mittelabfluss in Höhe von 441,1 Mio. €). Im Zusammenhang mit dem Erwerb von 49,9 Prozent der Anteile an der STOXX Ltd. sind 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.

Aufgrund der Fälligkeit der Serie A der Privatplatzierungen aus dem Jahr 2008 sind Mittel in Höhe von 150,5 Mio. € abgeflossen.

Darüber hinaus wurden Commercial Paper in Höhe von 2.100,0 Mio. € (2014: 1.164,7 Mio. €) begeben sowie 2.065,0 Mio. € aufgrund der Fälligkeit von Commercial Paper gezahlt (2014: 1.205,0 Mio. €).

Konzern-Kapitalflussrechnung (Kurzfassung)

	2015 Mio. €	2014 Mio. €
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit (ohne CCP-Positionen)	796,6	684,8
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	10,1	677,3
Cashflow aus Investitionstätigkeit	-1.592,3	-250,4
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	76,1	-441,1
Finanzmittelbestand zum 31. Dezember	-1.579,4	-68,5
Kassenbestand und sonstige Bankguthaben zum 31. Dezember	711,1	826,1

Zudem erfolgten Dividendenzahlungen der Deutsche Börse AG für das Geschäftsjahr 2014 in Höhe von 386,8 Mio. € (2014: 386,6 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.

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](#)).

Zinsdeckungsgrad der Gruppe Deutsche Börse

Zinsaufwendungen aus Finanzierungstätigkeit	Emissionsvolumen	2015 Mio. €	2014 Mio. €
Refinanzierung fälliger Anleihen			
Festverzinsliche Inhaberschuldverschreibung (Laufzeit 10 Jahre)	600 Mio. €	14,8	15,0
Festverzinsliche Inhaberschuldverschreibung (Laufzeit 5 Jahre)	600 Mio. €	7,4	7,7
Hybridanleihe	600 Mio. €	7,0	-
Festverzinsliche Inhaberschuldverschreibung (Laufzeit 10 Jahre)	500 Mio. €	2,0	-
Weitere Anleihen			
Privatplatzierung	460 Mio. US\$	18,5	19,4
Commercial Paper	108 Mio. € – 2014 ¹⁾ 142 Mio. € – 2015 ¹⁾	0,1	0,4
Sonstige Zinsaufwendungen		4,5	-
Summe Zinsaufwendungen (inkl. 50 % des Hybridkupon)		54,3	42,5
EBITDA (bereinigt)		1.264,8	1.109,5
Zinsdeckung²⁾		24,9	26,1

1) Jahresdurchschnitt

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

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 mind. 16 auf Gruppenebene zu erreichen. Die Gruppe Deutsche Börse hat dieses Ziel im Berichtsjahr mit einem Zinsdeckungsgrad von 24,9 erreicht (2014: 26,0). Diesem Wert liegt ein relevanter Zinsaufwand von 50,8 Mio. € und ein bereinigtes EBITDA von 1.264,8 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 1,9. Diesem Wert liegt eine Bruttoverschuldung von 2.341,5 Mio. € sowie ein bereinigtes EBITDA von 1.264,8 Mio. € zugrunde. Die Bruttoverschuldung setzt sich zusammen aus verzinslichen Verbindlichkeiten in Höhe von 2.246,5 Mio. € und Commercial Papier in Höhe von 95,0 Mio. €, die zum Ende des Geschäftsjahres ausstanden.

Schuldverschreibungen der Deutsche Börse AG (zum 31. Dezember 2015 ausstehend)

Typ	Emissionsvolumen	ISIN	Laufzeit	Fälligkeit	Kupon p.a.	Listing
Schuldverschreibung Serie B	220 Mio. US\$	Privatplatzierung	10 Jahre	Juni 2018	5,86 %	nicht notiert
Schuldverschreibung Serie C	70 Mio. US\$	Privatplatzierung	12 Jahre	Juni 2020	5,96 %	nicht notiert
Festverzinsliche Inhaberschuldverschreibung	600 Mio. €	DE000A1RE1W1	10 Jahre	Oktober 2022	2,375 %	Luxemburg/ Frankfurt
Festverzinsliche Inhaberschuldverschreibung	600 Mio. €	DE000A1R1BC6	5 Jahre	März 2018	1,125 %	Luxemburg/ Frankfurt
Festverzinsliche Inhaberschuldverschreibung (Hybridanleihe)	600 Mio. €	DE000A161W62	Stichtag 5,5 Jahre/ Endfälligkeit in 25,5 Jahren	Februar 2021 / Februar 2041	2,75 % (bis Stichtag)	Luxemburg/ Frankfurt
Festverzinsliche Inhaberschuldverschreibung	500 Mio. €	DE000A1684V3	10 Jahre	Oktober 2025	1,625 %	Luxemburg/ Frankfurt

Der deutliche Anstieg der Bruttoschulden resultiert aus den beiden Anleiheemissionen zur Finanzierung des vollständigen Erwerbs der Unternehmen STOXX (inklusive Indexium) sowie 360T im Umfang von 1,1 Mrd. €. Dies hatte auch zur Folge, dass das angestrebte Verhältnis der Bruttoschulden zum EBITDA zum Jahresende überschritten wurde.

- Am 30. Juli 2015 platzierte die Deutsche Börse AG eine Hybridanleihe im Gesamtnennbetrag von 600 Mio. € und einer Fälligkeit im Jahr 2041 erfolgreich am Markt. Der jährliche Anleihekupon beträgt 2,75 Prozent bis zum ersten Rückzahlungstermin im Februar 2021. Danach wird der Anleihekupon variabel verzinst und einmal jährlich im Februar angepasst. Bei der Kalkulation der verzinslichen Verbindlichkeiten wird die Hybridanleihe aufgrund ihrer eigenkapitalähnlichen Merkmale nur mit 50 Prozent ihres Gesamtnennbetrags angerechnet.
- Am 1. Oktober 2015 platzierte die Deutsche Börse eine weitere Unternehmensanleihe, diesmal eine Senioranleihe im Gesamtnennbetrag von 500 Mio. € und einer Fälligkeit im Jahr 2025. Die Schuldverschreibung wird jährlich mit 1,625 Prozent verzinst.

Am 3. September 2015 platzierte die Deutsche Börse zudem 2.475.248 eigene Aktien und erzielte damit einen Erlös von 200 Mio. €. Zur Finanzierung der Akquisitionen nahm die Deutsche Börse somit insgesamt Mittel in Höhe von rund 1,3 Mrd. € auf.

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 1.079,2 Mio. € und die Clearstream Banking S.A. mit einem Wert von 1.071,6 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 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.

Relevante Kenngrößen

	2015	2014
	Mio. €	Mio. €
Tangible Equity Clearstream International S.A. (zum Bilanzstichtag)	1.079,2	1.034,3
Tangible Equity Clearstream Banking S.A. (zum Bilanzstichtag)	1.071,6	1.000,5

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+

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 im Juli bekanntgegebenen Wachstumsstrategie erwartet das Unternehmen, dass verfügbare Mittel künftig verstärkt in die organische, aber auch in die komplementäre externe Weiterentwicklung der Gruppe fließen – wie es bereits 2015 mit der Akquisition von STOXX (inklusive Indexium) und 360T der Fall war.

Dividende

Für das Geschäftsjahr 2015 schlägt die Deutsche Börse AG der Hauptversammlung vor, eine Dividende von 2,25€ je Stückaktie zu zahlen (2014: 2,10€). Diese Dividende entspricht einer Ausschüttungsquote von 55 Prozent des den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnenden Periodenüberschusses, bereinigt um die in der Ertragslage beschriebenen Sondereffekte (2014: 58 Prozent, ebenfalls bereinigt um Sondereffekte). Bei 186,7 Mio. dividendenberechtigten Stückaktien ergäbe sich damit eine Dividende von 420,1 Mio. € (2014: 386,8 Mio. €). Die Summe der dividendenberechtigten Aktien ergibt sich aus einem Grundkapital von 193,0 Mio. Aktien minus 6,3 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 20. Oktober 2015 bestätigte S&P das „AA“-Kreditrating der Deutsche Börse AG vor dem Hintergrund des Finanzierungsmix der 360T-Akquisition aus Fremd- und Eigenkapital, änderte aber den Ausblick von stabil auf negativ.

Am 15. Oktober 2015 bestätigte Fitch Ratings das „AA“-Kreditrating der Clearstream Banking S.A. mit einem stabilen Ausblick. Das Rating spiegelt den sehr niedrigen Risikoappetit gepaart mit stringenten Risikomanagementsystemen, das umsichtige Liquiditätsmanagement sowie die einwandfreie Kapitalausstattung der Bank wider.

Am 23. Dezember 2015 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 2015 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

Zum 31. Dezember 2015 beliefen sich die langfristigen Vermögenswerte der Gruppe Deutsche Börse auf 14.386,9 Mio. € (2014: 11.267,2 Mio. €). Sie setzen sich v. a. aus immateriellen Vermögenswerten und Finanzanlagen sowie Finanzinstrumenten der zentralen Kontrahenten zusammen. Der größte Posten waren die Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten mit 7.175,2 Mio. € (2014: 5.885,8 Mio. €). Diesem Vermögenswert steht eine Verbindlichkeit in gleicher Höhe gegenüber.

Die Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft, die die Gruppe Deutsche Börse als Finanzanlage hält, stiegen auf 2.018,6 Mio. € (2014: 1.305,0 Mio. €) und die Geschäfts- oder Firmenwerte auf 2.898,8 Mio. € (2014: 2.224,5 Mio. €). Dieser Anstieg resultiert im Wesentlichen aus der Akquisition von 360T.

Die kurzfristigen Vermögenswerte gingen zum 31. Dezember 2015 auf 165.688,9 Mio. € zurück (2014: 204.640,9 Mio. €). Insbesondere die Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten liegen mit 126.289,6 Mio. € unter dem Vorjahr (2014: 170.251,0 Mio. €). Die Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung sind hingegen auf 26.870,0 Mio. € gestiegen (2014: 22.283,5 Mio. €); dies beruht im Wesentlichen darauf, dass die Clearingteilnehmer bei der Eurex Clearing AG im Berichtsjahr mehr Geld- und weniger Wertpapiersicherheiten hinterlegt haben.

Die Vermögenswerte wurden finanziert durch Eigenkapital in Höhe von 3.695,1 Mio. € (2014: 3.752,1 Mio. €) sowie Schulden in Höhe von 176.380,7 Mio. € (2014: 212.156,0 Mio. €). Das Eigenkapital liegt auf dem Niveau des Vorjahres; gegenläufige Effekte heben sich im Wesentlichen auf. So erhöhte die Ausgabe eigener Aktien zur teilweisen Finanzierung der Akquisition von 360T das Eigenkapital, der Erwerb der verbleibenden Anteile an STOXX reduzierte es hingegen, da hierdurch der Ausgleichsposten für Anteile anderer Gesellschafter zurückging.

Die langfristigen Schulden nahmen auf 10.585,4 Mio. € zu (2014: 7.962,5 Mio. €), v.a. aus zwei Gründen. Zum einen stiegen die Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten von 5.885,8 Mio. € im Jahr 2014 auf 7.175,2 Mio. € im Berichtsjahr. Dieser Verbindlichkeit steht ein Vermögenswert in gleicher Höhe gegenüber. Zudem stiegen die verzinslichen Verbindlichkeiten auf 2.546,5 Mio. € (2014: 1.428,5 Mio. €). Die Deutsche Börse hat im Juli und Oktober 2015 Fremdkapital im Umfang von 1,1 Mrd. € aufgenommen, um den Erwerb der Unternehmen STOXX (inklusive Indexium) und 360T zu finanzieren. Dies wurde durch die Fälligkeit der Schuldverschreibung Serie A in Höhe von 170 Mio. US\$ nur teilweise kompensiert.

Die kurzfristigen Schulden beliefen sich auf 165.795,3 Mio. € (2014: 204.193,5 Mio. €). Wesentliche Veränderungen der kurzfristigen Verbindlichkeiten ergaben sich bei folgenden Posten:

- Rückgang der Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten auf 126.006,5 Mio. € (2014: 169.001,9 Mio. €)
- Dieser Rückgang wurde teilweise kompensiert durch den Anstieg der Verbindlichkeiten aus Bardepots der Marktteilnehmer auf 26.869,0 Mio. € (2014: 22.282,4 Mio. €) 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 Wertpapiersicherheiten hinterlegt haben.

Insgesamt investierte die Gruppe Deutsche Börse im Berichtsjahr 154,5 Mio. € (2014: 133,5 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 1.675,3 Mio. € (2014: 973,2 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 554,1 Mio. € zum 31. Dezember 2015 (31. Dezember 2014: 342,9 Mio. €) relativ gering. Die kurzfristigen Schulden der Gruppe ohne stichtagsbedingte Positionen beliefen sich auf 1.196,2 Mio. € (2014: 1.421,4 Mio. € ohne stichtagsbedingte Positionen). Aus diesem Grund hatte die Gruppe zum Jahresende ein positives Betriebskapital in Höhe von 479,1 Mio. € (2014: –448,9 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 10 und 15 Mrd. € schwankten (2014: zwischen 11 und 17 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.

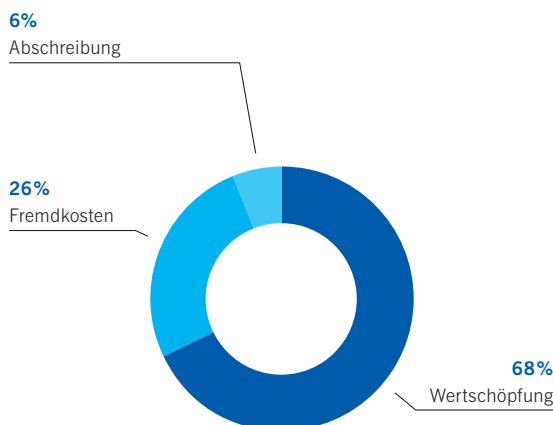
Die an die Clearinghäuser der Gruppe angeschlossenen Marktteilnehmer erbringen Sicherheitsleistungen teilweise in Form von Bardepots, die täglich angepasst werden. Das Geld wird von den zentralen Kontrahenten über Nacht in der Regel besichert angelegt und unter der Position „Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung“ bilanziert. Der Wert der Bardepots an den für das Berichtsjahr relevanten Bilanzstichtagen (31. März, 30. Juni, 30. September, 31. Dezember) variierte zwischen 26,9 und 36,0 Mrd. € (2014: zwischen 19,6 und 24,8 Mrd. €).

Wertschöpfung: Verteilung der Unternehmensleistung CR

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 2015 betrug die Wertschöpfung der Gruppe Deutsche Börse 1.541,0 Mio. € (2014: 1.478,4 Mio. €). Die Verteilung der Wertschöpfung macht deutlich, dass große Teile der erwirtschafteten Wertschöpfung zurück in die Volkswirtschaft fließen: 27 Prozent (414,4 Mio. €) kommen den Aktionären in Form von Dividendenzahlungen zugute, der Personalaufwand in Form von Gehältern und weiteren Vergütungsbestandteilen belief sich auf 42 Prozent (640,7 Mio. €). Steuern wurden in Höhe von 16 Prozent (249,0 Mio. €) entrichtet. 3 Prozent (49,9 Mio. €) entfielen auf Fremdkapitalgeber. Die im Unternehmen verbliebene Wertschöpfung in Höhe von 12 Prozent (187,1 Mio. €) wird beispielsweise für Investitionen in Wachstumsinitiativen eingesetzt, siehe die [Grafiken auf der vorigen Seite](#).

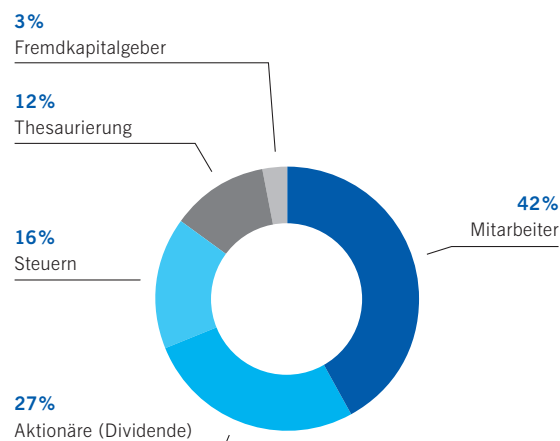
Entstehung der Wertschöpfung

Unternehmensleistung: 2.276 Mio. €



Verwendung der Wertschöpfung

Wertschöpfung: 1.541 Mio. €



Gesamtaussage des Vorstands zur wirtschaftlichen Lage

Die Ertragslage der Gruppe Deutsche Börse im Geschäftsjahr 2015 bewegte sich aufgrund der verbesserten wirtschaftlichen Rahmenbedingungen sowie der seit dem vierten Quartal 2014 höheren Volatilität der Aktienmärkte im oberen Viertel der vom Vorstand erwarteten und bereits im ersten Quartal 2015 angehobenen Spannen. Die Gruppe verzeichnete in Summe einen Anstieg der Nettoerlöse um 16 Prozent. Die operativen Kosten lagen im Berichtsjahr über denen des Jahres 2014. Dies lag zum einen an Sondereffekten wie Effizienzprogrammen sowie Kosten im Zusammenhang mit Zusammenschlüssen und Übernahmen. Aber auch um diese Effekte bereinigt waren die Kosten im Berichtsjahr höher als im Vorjahr. Dies lag im Wesentlichen an der Konsolidierung neuer Tochtergesellschaften, an Währungseffekten sowie an den höheren Aufwendungen für aktienkursabhängige Vergütungsbestandteile, die im Zuge des Anstiegs des Deutsche Börse-Aktienkurses ebenfalls stiegen. Zudem schüttete der Konzern aufgrund des erfolgreichen Geschäftsjahres einen höheren Bonus an seine Mitarbeiter aus. EBIT und Periodenüberschuss der Gruppe übertrafen nach Eliminierung der Sondereffekte die Vorjahreswerte deutlich.

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. Die Zinsaufwendungen waren 2015 aufgrund der Emission von Anleihen zur Finanzierung der Akquisitionen von STOXX und 360T im zweiten Halbjahr höher als 2014. Aufgrund des deutlichen Anstiegs des bereinigten EBIT erzielte die Gruppe einen Zinsdeckungsgrad von 24,9 und erreichte damit ihr Ziel eines Zinsdeckungsgrades von mind. 16 auf Gruppenebene klar. Zudem strebt die Deutsche Börse auf Gruppenebene ein Verhältnis der verzinslichen Bruttoschulden zum EBITDA von höchstens 1,5 an. Durch die Finanzierung der o.g. Akquisitionen stiegen jedoch die Bruttoschulden, sodass die Gruppe im Berichtsjahr einen Wert von 1,9 erzielte.

Ratingagenturen haben die Kreditwürdigkeit des Konzerns 2015 erneut mit Top-Ratings bewertet. Am 20. Oktober 2015 bestätigte Standard & Poor's das „AA“-Kreditrating der Deutsche Börse AG vor dem Hintergrund des Finanzierungsmix der 360T-Akquisition aus Fremd- und Eigenkapital, änderte aber den Ausblick von stabil auf negativ. Am 15. Oktober 2015 bestätigte Fitch Ratings das „AA“-Kreditrating der Clearstream Banking S.A. und am 23. Dezember 2015 Standard & Poor's 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 2015. Mit einem Dividendenvorschlag von 2,25€ (2014: 2,10€) liegt die Ausschüttung an die Aktionäre über derjenigen des Vorjahres. Ferner sinkt die Ausschüttungsquote infolge des verbesserten Ergebnisses leicht von 58 im Vorjahr auf 55 Prozent im Berichtsjahr (jeweils bereinigt um Sondereffekte) und liegt somit am oberen Ende der vom Vorstand angestrebten Spanne zwischen 40 und 60 Prozent.

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

Mehrjahresübersicht der Gruppe Deutsche Börse

		2011	2012	2013	2014	2015
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung						
Nettoerlöse	Mio. €	2.121,4	1.932,3	1.912,3	2.047,8	2.367,4
davon Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft	Mio. €	75,1	52,0	35,9	37,6 ¹²⁾	50,6 ¹²⁾
Operative Kosten	Mio. €	-962,2 ¹⁾	-958,6	-1.182,8	-1.114,8	-1.375,6
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	Mio. €	1.162,8 ¹⁾	969,4	738,8	1.011,3	992,6
Den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnender Periodenüberschuss	Mio. €	855,2	645,0	478,4	762,3	665,5
Ergebnis je Aktie (unverwässert)	€	4,60	3,44	2,60	4,14	3,60
Konzern-Kapitalflussrechnung						
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	Mio. €	785,6	707,7	728,3	677,3	10,1
Konzernbilanz						
Langfristige Vermögenswerte	Mio. €	5.020,3 ¹⁾	5.113,9	8.796,9	11.267,2	14.386,9
Eigenkapital	Mio. €	3.132,6 ¹⁾	3.169,6	3.268,0	3.752,1	3.695,1
Langfristige verzinsliche Verbindlichkeiten	Mio. €	1.458,3	1.737,4 ²⁾	1.521,9	1.428,5 ³⁾	2.546,5
Kennzahlen des Geschäfts						
Dividende je Aktie	€	2,30	2,10	2,10	2,10	2,25 ³⁾
Dividendenausschüttungsquote	%	52 ^{4) 5)}	58 ^{4) 5) 6) 7)}	61 ^{11) 16) 17)}	58 ^{5) 6) 9) 17)}	55 ⁸⁾
Mitarbeiterkapazität (Jahresdurchschnitt)		3.278	3.416	3.515	3.911	4.643
Personalaufwandsquote (Personalaufwand / Nettoerlöse)	%	19 ⁹⁾	21 ⁵⁾	22 ¹⁰⁾	23 ¹¹⁾	27
EBIT-Marge, bezogen auf die Nettoerlöse	%	55	50	39	49	42
Steuerquote	%	26,0 ⁴⁾	26,0 ⁶⁾	26,0 ^{7) 10)}	26,0 ¹³⁾	26,0
Konzern-Eigenkapitalrentabilität (Jahresdurchschnitt) ¹⁴⁾	%	30	22	21	21	22
Die Aktie						
Jahresschlusskurs der Deutsche Börse-Aktie	€	40,51	46,21	60,20	59,22	81,39
Durchschnittliche Marktkapitalisierung	Mrd. €	9,6	8,5	10,0	10,8	14,7
Kennzahlen zur Bonität						
Bruttoschulden / EBITDA		1,1 ⁵⁾	1,6 ⁵⁾	1,5 ⁵⁾	1,5 ⁵⁾	1,9 ^{5) 17)}
Zinsdeckungsgrad	%	19,0 ⁵⁾	15,2 ⁵⁾	20,1 ⁵⁾	26,0 ⁵⁾	24,9
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	Mrd. €	1.511,2	1.160,2	1.157,6 ¹⁵⁾	1.282,6 ¹⁵⁾	1.635,7
Eurex						
Zahl der gehandelten Kontrakte	Mio.	2.821,5	2.292,0	2.191,9	2.097,9	2.272,4
Clearstream						
Wert der verwahrten Wertpapiere (Jahresdurchschnitt)	Mrd. €	11.106	11.111	11.626	12.215	13.274
Zahl der Transaktionen	Mio.	126,3	113,9	121,0	126,3	138,0
Globale Wertpapierfinanzierung (ausstehendes Volumen im Periodendurchschnitt)	Mrd. €	592,2	570,3	576,5	609,8	598,6

1) Segmente Clearstream und Eurex 2) Wert angepasst an die Umstellung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethodik für leistungsorientierte Verpflichtungen auf den überarbeiteten IAS 19 3) Im Folgejahr fällige Anleihen werden unter „Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten“ ausgewiesen (2012: 577,4 Mio. €, 2014: 139,8 Mio. €). 4) Vorschlag an die Hauptversammlung 2016 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 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) Bereinigt um Kosten für Effizienzprogramme 13) Wert auf Basis des Vorschlags an die Hauptversammlung 2016 14) Bereinigt um Kosten für den Vergleich mit der OFAC 15) 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 16) Den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnender Periodenüberschuss / Durchschnittliches Konzerneigenkapital eines Geschäftsjahres basierend auf den Konzerneigenkapitalständen zu den Bilanzstichtagen der Zwischenabschlüsse 17) Seit Q3/2013 inkl. Zertifikate und Optionsscheine aufgrund der Vollkonsolidierung der Börse Frankfurt Zertifikate AG

Nachtragsbericht

Potenzieller Zusammenschluss mit der London Stock Exchange (LSE)

Als Reaktion auf die aktuellen Marktgerüchte bestätigten der Vorstand der Deutschen Börse und der Verwaltungsrat (Group Board) der LSE (im Folgenden zusammen auch „Boards“) am 23. Februar 2016, dass sie sich in Gesprächen über einen potenziellen Unternehmenszusammenschluss (potenzieller Zusammenschluss) unter Gleichen befinden.

Der potenzielle Zusammenschluss würde als Zusammenschluss unter Gleichen unter einer neuen Holdinggesellschaft im Wege eines Aktientauschs strukturiert. Gemäß den Bedingungen des potenziellen Zusammenschlusses würden die Aktionäre der Deutschen Börse für jede Deutsche Börse Aktie eine neue Aktie und die Aktionäre der LSE für jede LSE-Aktie 0,4421 neue Aktien erhalten. Auf der Grundlage dieses Umtauschverhältnisses gehen die Parteien davon aus, dass die Aktionäre der Deutschen Börse rund 54,4 Prozent und die Aktionäre der LSE rund 45,6 Prozent des erhöhten ausgegebenen und auszugebenen Aktienkapitals des gemeinsamen Unternehmens halten würden. Das gemeinsame Unternehmen hätte einen einheitlichen Verwaltungsrat, der zu gleichen Teilen aus Mitgliedern der Deutschen Börse und der LSE zusammengesetzt ist.

Der Vorstand der Deutschen Börse und der Verwaltungsrat (Group Board) der LSE sind der Auffassung, dass der potenzielle Zusammenschluss eine überzeugende Möglichkeit für beide Unternehmen darstellen würde, sich gegenseitig in einer branchenprägenden Transaktion zu stärken und einen führenden europäischen Anbieter für globale Marktinfrastruktur zu schaffen. Die Verbindung der komplementären Wachstumsstrategien, Produkte, Dienstleistungen und globalen Positionierung der Deutschen Börse und LSE würde es dem gemeinsamen Unternehmen nach Einschätzung der Parteien ermöglichen, den Kunden Full-Service-Leistungen auf globaler Basis anzubieten. Deutsche Börse und LSE sind der Auffassung, dass der potenzielle Zusammenschluss die Möglichkeit für ein stärkeres Wachstum, erhebliche Kundenvorteile einschließlich Cross-Margining für das Clearing zwischen börsennotierten und außerbörslich gehandelten Derivaten (vorbehaltlich regulatorischer Genehmigungen), substanzielle Umsatz- und Kostensynergien sowie eine erhöhte Wertschöpfung für die Aktionäre bietet. Das Kerngeschäft der Deutschen Börse und der LSE würde unter den bisherigen Marken fortgeführt. Die gegenwärtigen regulatorischen Rahmenbedingungen der regulierten Einheiten des gemeinsamen Unternehmens würden – vorbehaltlich üblicher und abschließender regulatorischer Genehmigungen – unverändert bleiben.

Die weiteren Bedingungen des potenziellen Zusammenschlusses sind Gegenstand fortlaufender Gespräche zwischen den Parteien.

Die formelle Ankündigung des potenziellen Zusammenschlusses steht u.a. unter dem Vorbehalt, dass eine Einigung über die Bedingungen des potenziellen Zusammenschlusses erzielt wird, die marktübliche Due Diligence zur Zufriedenheit verläuft und die finale Zustimmung durch den Vorstand und den Aufsichtsrat der Deutschen Börse sowie den Verwaltungsrat (Group Board) der LSE erteilt wird. Die Parteien behalten sich das Recht vor, (a) auf diese Vorbedingungen zu verzichten, (b) vorbehaltlich der Zustimmung der jeweils anderen Partei die Form der Gegenleistung zu verändern und/oder ein Angebot zu abweichenden Bedingungen zu unterbreiten (auch in Bezug auf das Umtauschverhältnis), obgleich gegenwärtig eine Überprüfung derselben nicht beabsichtigt ist, und/oder (c) die Bedingungen mit Blick auf Dividenden anzupassen, die von einer Partei angekündigt, beschlossen oder ausgeschüttet werden; dies gilt nicht für solche Dividenden, die im gewöhnlichen Geschäftsverlauf (im Einklang mit der geübten Praxis) vor Vollzug beschlossen oder ausgeschüttet werden.

Es ist nicht sicher, ob es letztlich zum Vollzug einer Transaktion kommt. In jedem Fall würde die Transaktion unter dem Vorbehalt regulatorischer Genehmigungen, der Annahme des Angebots durch die Aktionäre der Deutschen Börse, der Zustimmung der Aktionäre der LSE sowie weiterer üblicher Bedingungen stehen.

Nach Maßgabe des City Code on Takeovers and Mergers des Vereinigten Königreichs Großbritannien und Nordirland (Code) sind die neue Holdinggesellschaft oder die Deutsche Börse verpflichtet, bis spätestens 17 Uhr am 22. März 2016 (vorbehaltlich einer Verlängerung der Frist mit Genehmigung des UK Panel on Takeovers and Mergers) eine der folgenden Maßnahmen zu ergreifen: (i) Ankündigung der festen Absicht, ein Übernahmeangebot für LSE nach Maßgabe des Code zu unterbreiten; oder (ii) Ankündigung, dass die Abgabe eines Angebots für LSE nicht beabsichtigt ist und für einen Zeitraum von sechs Monaten nicht erfolgen wird.

In Ergänzung zu der Ankündigung vom 23. Februar 2016 haben die LSE und die Deutsche Börse am 26. Februar 2016 untenstehend eine Zusammenfassung weiterer wesentlicher Vertragsbestandteile aufgeführt, die sie hinsichtlich des potenziellen Zusammenschlusses der LSE und der Deutschen Börse zu einer zusammengeschlossenen Gruppe (Zusammengeschlossene Gruppe) vereinbart haben:

- Zusammengeschlossene Gruppe wird eine UK plc mit Sitz in London
- LSE in London und Deutsche Börse in Frankfurt werden dazwischen geschaltete Tochtergesellschaften der Zusammengeschlossenen Gruppe
- Die Zusammengeschlossene Gruppe wird Hauptsitze in London und Frankfurt haben
- Die zusammengeschlossene Gruppe soll im Premium-Segment der London Stock Exchange und im Premium-Segment der Frankfurter Börse notieren
- Es wird eine ausgewogene Governance-Struktur des Boards der Zusammengeschlossenen Gruppe festgelegt, das zu gleichen Teilen aus Vertretern der Deutschen Börse und der LSE bestehen soll:
 - Donald Brydon als Chairman
 - Joachim Faber als stellvertretender Chairman und Senior Independent Director
 - Carsten Kengeter als CEO and Executive Director
 - David Warren as CFO and Executive Director
- Es wurde ein gemeinsames Beratungsgremium (Referendumsausschuss) eingesetzt, das die Auswirkungen des Referendums der britischen Wählerschaft hinsichtlich der EU-Mitgliedschaft Großbritanniens abschätzen soll.

Weitere wesentliche Bedingungen

Der potenzielle Zusammenschluss soll als ein Zusammenschluss unter Gleichen im Wege eines Aktien-tauschs unter einer neuen Holdinggesellschaft strukturiert werden. LSE in London und Deutsche Börse in Frankfurt sollen Zwischenholding-Gesellschaften der zusammengeschlossenen Gruppe werden. Der existierende regulatorische Rahmen aller regulierten Einheiten innerhalb der Zusammengeschlossenen Gruppe würde unverändert beibehalten werden, unter Vorbehalt von üblichen und finalen behördlichen Genehmigungen. Die Zusammengeschlossene Gruppe strebt Börsennotierungen im Premium-Segment der Londoner Börse und im Prime Standard der Frankfurter Börse an. Es wird erwartet, dass die Aktien der Zusammengeschlossenen Gruppe die Kriterien für die Aufnahme in den EURO STOXX®, den DAX® und die FTSE Russell-Indexserie erfüllen.

Die Zusammengeschlossene Gruppe soll zwei Hauptsitze in London und Frankfurt haben, mit einer effizienten Verteilung von Zentralfunktionen an beiden Standorten. Die Zusammengeschlossene Gruppe soll von einem gemeinsamen Board gelenkt werden, das zur gleichen Anzahl aus Vertretern der LSE und der Deutschen Börse bestehen soll. Konstituierung erfolgt nach dem UK Corporate Governance Code. Nach Abschluss würde Donald Brydon, Chairman der LSE, Chairman der Zusammengeschlossenen Gruppe werden. Joachim Faber, Vorsitzender des Aufsichtsrats der Deutschen Börse, soll stellvertreten-der Chairman des Gremiums und Senior Independent Director der Zusammengeschlossenen Gruppe werden. Carsten Kengeter, CEO der Deutschen Börse, würde die Rolle des CEO und Executive Director der Zusammengeschlossenen Gruppe übernehmen. David Warren, CFO der LSE, soll die Rolle des CFO und Executive Director der Zusammengeschlossenen Gruppe übernehmen.

Sobald die Transaktion vollzogen ist, wird Xavier Rolet von seiner Aufgabe als CEO der LSE zurücktreten. Donald Brydon, Chairman der LSE, sagte: „Xavier ist der Architekt der beträchtlichen Wertsteigerung der LSE. Er hat sich entschieden, sein Amt aufzugeben, um die erfolgreiche Gründung der neuen Gruppe zu unterstützen. Das Board der LSE ist Xavier für diesen Schritt sehr dankbar. Er zeigt erneut, dass Xaviers Fokus ausschließlich an den Interessen der Aktionäre und Kunden ausgerichtet ist. Das Board hat seine Entscheidung angenommen. Xavier hat zugesagt, dem Board weiterhin bei der effektiven Umsetzung der Transaktion zur Verfügung zu stehen. Open Access ist der Kern des europäischen Regelwerks für den Wertpapiermarkt, und das Board geht davon aus, dass die Chancen der Wertsteigerung, die dieser Merger bietet, stets im Zeichen von Xavier Rolets Errungenschaften steht.“

Überzeugende strategische Beweggründe

Die Boards sind der Auffassung, dass der potenzielle Zusammenschluss den beiden Unternehmen eine attraktive Möglichkeit bietet, sich gegenseitig in einem branchenprägenden Zusammenschluss zu stärken und eine in Europa ansässige, führende globale Marktinfrastuktur-Gruppe zu schaffen. Der Zusammenschluss der komplementären Wachstumsstrategien, Produkte, Dienstleistungen und globalen Präsenz der LSE und der Deutschen Börse solle es ermöglichen, Kunden weltweit ein Komplett-Angebot anzubieten.

Die Boards sind darüber hinaus der Auffassung, dass der potenzielle Zusammenschluss ihren Kunden erhebliche Vorteile bieten würde. Die Verbindung der Londoner und Frankfurter Börsen würde eine Liquiditätsbrücke schaffen, die das Angebot an Wertpapieren verbreitern und somit in dem sich abzeichnenden regulatorischen Umfeld Nutzen für alle Marktteilnehmer schaffen würde. Darüber hinaus plant die Zusammengeschlossene Gruppe die Einführung von Cross-Margining zwischen börsennotierten und OTC-Derivaten. Dies führt zu Kapitalkosteneinsparungen und zu reduzierten Margin-Anforderungen.

Die Zusammengeschlossene Gruppe wäre zentral auf Kundennutzen ausgerichtet und in einer idealen Position, um ihren Kunden beim Umgang mit dem sich abzeichnenden regulatorischen Umfeld zu helfen. Das gesamte Serviceangebot der Zusammengeschlossenen Gruppe umfasst sehr liquide und transparente Handelsmärkte, Clearinglösungen von führenden Clearinghäusern und Risk and Balance Sheet Management-Möglichkeiten (inkl. Collateral Management-Funktionen) sowie umfassende regulatorische Reporting-Lösungen. Die Boards gehen davon aus, dass die Zusammengeschlossene Gruppe in der Lage wäre, substantielle Kostensynergien zu erzielen, v.a. durch den Wegfall von Dopplungen im Bereich von Technologien und Betriebsabläufen über alle Geschäftsbereiche, Unternehmensdienstleistungen und Support-Funktionen hinweg, unter Berücksichtigung der jeweiligen Stärken der beiden Unternehmen. Die Parteien erwarten, dass die Auswirkungen der Synergierrealisierung in einem ausgewogenen Verhältnis zwischen den zwei Unternehmen verteilt werden.

Darüber hinaus glauben die Boards, dass ein Zusammenschluss erhebliche Möglichkeiten für Umsatzsynergien bieten würde. Ein gemeinsames Unternehmen könnte sowohl bestehende als auch neue, innovative Produkte und Dienstleistungen für Banken und Investmentgesellschaften durch ein erweitertes globales Netzwerk an neue und bestehende Kunden vertreiben. Weitere Informationen zu Synergien werden zu gegebener Zeit bekannt gegeben.

Referendumsausschuss

LSE und Deutsche Börse haben mit ihren zuständigen Aufsichtsbehörden sowie mit den Regierungen in Großbritannien, Deutschland, Frankreich und Italien Gespräche über den potenziellen Zusammenschluss aufgenommen. Die Parteien gehen davon aus, dass bestehende regulatorische und politische Strukturen der EU in Kraft bleiben. Es wird erwartet, dass die Transaktion das Potenzial der Kapitalmarktunion umfangreich optimiert und davon profitiert. Die Parteien wissen, dass eine Entscheidung der Wählerschaft von Großbritannien über das Verlassen der Europäischen Union (Exit-Entscheidung) ein Risiko für das Projekt darstellt.

Die global wettbewerbsfähige Börse würde den 23 Millionen kleinen und mittelständischen Unternehmen sowie den Blue-Chip-Unternehmen der Europäischen Union den Zugang zu einer günstigen Eigen- und Fremdfinanzierung wesentlich erleichtern, die sie für ihr Wachstum benötigen, was wiederum nachhaltiges Wirtschaftswachstum, Investitionen und die Schaffung von hochwertigen Arbeitsplätzen von morgen ankurbeln kann.

Da es unmöglich ist, die Szenarien, mit denen die Zusammengeschlossene Gruppe im Falle einer Exit-Entscheidung konfrontiert sein wird, heute abzubilden, haben die zwei Boards einen Referendumsausschuss gebildet, um Empfehlungen bzgl. der Auswirkungen einer solchen Entscheidung zu erarbeiten und zu geben. LSE und Deutsche Börse glauben, dass ein potenzieller Zusammenschluss gute Voraussetzungen für die weltweite Betreuung von Kunden schaffen würde, unabhängig vom Ergebnis der Abstimmung der Wählerschaft in Großbritannien über die EU-Mitgliedschaft von Großbritannien (Referendum), auch wenn dies das Volumen oder die Art der Geschäftstätigkeit in den verschiedenen Finanzzentren, die von der Zusammengeschlossenen Gruppe bedient werden, beeinflussen kann. Somit wäre das Ergebnis des Referendums keine Bedingung für den potenziellen Zusammenschluss.

Weitere Bestandteile eines potenziellen Zusammenschlusses

Weitere Vertragsbestandteile eines potenziellen Zusammenschlusses sind Gegenstand fortlaufender Gespräche zwischen den Parteien. Weitere Details zu diesen zusammenfassend dargestellten Bedingungen werden gemäß Regel 2.7 des Codes in Ankündigungen zur Verfügung gestellt und/oder in Dokumenten, die Aktionären der LSE und der Deutschen Börse in Zusammenhang mit dem potenziellen Zusammenschluss zugesendet werden.

Die formelle Ankündigung des potenziellen Zusammenschlusses steht unter anderem unter dem Vorbehalt, dass eine Einigung über die Bedingungen des potenziellen Zusammenschlusses erzielt wird, die marktübliche Due Diligence zur Zufriedenheit verläuft und die finale Zustimmung durch die Boards. Die Parteien behalten sich das Recht vor, (a) auf diese Vorbedingungen zu verzichten (gänzlich oder zum Teil), und/oder (b) vorbehaltlich der Zustimmung der jeweils anderen Partei, Vertragsbestandteile, die in dieser Mitteilung aufgeführt sind, zu verändern, auch wenn derzeit keine Revision erwartet wird.

Die finanziellen Bedingungen des potenziellen Zusammenschlusses wie in der Ankündigung vom 23. Februar 2016 dargelegt und die Vorbehalte gegenüber diesen Bedingungen bleiben wie zuvor erwähnt erhalten.

Die Beschreibung weiterer wesentlicher Bedingungen des potenziellen Zusammenschlusses in dieser Ankündigung ist eine Zusammenfassung solcher Bedingungen. Weitere Details zu diesen zusammenfassend dargestellten Bedingungen werden gemäß Regel 2.7 des Codes in Ankündigungen zur Verfügung gestellt und/oder in Dokumenten, die Aktionären der LSE und der Deutschen Börse in Zusammenhang mit dem potenziellen Zusammenschluss zugesendet werden. Es ist nicht sicher, ob es letztlich zum Vollzug einer Transaktion kommt.

In jedem Fall steht die Transaktion unter dem Vorbehalt regulatorischer Genehmigungen, der Annahme des Angebots durch die Aktionäre der Deutschen Börse, der Zustimmung der Aktionäre der LSE sowie weiterer üblicher Bedingungen.

Entsprechend Regel 2.6(a) des Codes ist die Deutsche Börse verpflichtet, bis spätestens 17 Uhr am 22. März 2016 eine der folgenden Maßnahmen zu ergreifen: (i) Ankündigung der festen Absicht, ein Übernahmeangebot für LSE nach Maßgabe der Regel 2.7 des Codes zu unterbreiten; oder (ii) Ankündigung, dass die Abgabe eines Angebots für LSE nicht beabsichtigt ist, in welchem Fall die Ankündigung als ein Statement behandelt wird, für das Regel 2.8 des Codes gilt. Die Deadline kann unter Zustimmung des Panels entsprechend der Regel 2.6(c) des Codes verlängert werden.

Die oben genannten Aktien wurden nicht und werden nicht nach dem U.S. Securities Act von 1933 (U.S. Securities Act) oder nach den Wertpapiergesetzen eines der Bundesstaaten oder anderer Gebiete der Vereinigten Staaten von Amerika (Vereinigte Staaten) registriert. Dementsprechend dürfen diese Aktien weder öffentlich angeboten, noch verkauft, weiterverkauft, geliefert, verteilt oder anderweitig in die Vereinigten Staaten übertragen werden, ohne dass eine Registrierung unter dem U.S. Securities Act erfolgt oder eine Ausnahme hiervon vorliegt. Ein öffentliches Angebot erfolgt in den Vereinigten Staaten nicht.

Verkauf der Anteile an der Infobolsa S.A.

Mit Wirkung zum 25. Februar 2016 hat die Deutsche Börse AG ihre Anteile an der Infobolsa S.A. zu einem Kaufpreis in Höhe von 8,2 Mio. € veräußert. Bislang hatten BME und die Deutsche Börse jeweils 50 Prozent der Anteile an der Infobolsa S.A. und ihren Tochtergesellschaften gehalten.

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.

Für die Gruppe Deutsche Börse arbeitet ein international aufgestelltes Team: Am 31. Dezember 2015 beschäftigte die Gruppe Deutsche Börse 5.283 Mitarbeiter (31. Dezember 2014: 4.540) an 38 Standorten weltweit; durchschnittlich waren es im Berichtsjahr 4.944 Mitarbeiter (2014: 4.183). Der Anstieg der Mitarbeiterzahl beruht zu einem großen Teil auf der Konsolidierung der EEX-Tochterunternehmen Powernext SA, EPEX Spot SE (inkl. Tochtergesellschaften) und APX Holding-Gruppe (in Summe +213) sowie der Konsolidierungen der 360T Beteiligungs GmbH (+208; davon 30 im asiatischen Raum) und der Indexium AG (+8). Zudem wurden im Rahmen strategisch wichtiger Projekte, z. B. der Initiativen der Eurex Clearing AG und im Segment Clearstream, Stellen neu geschaffen sowie die Risikomanagement- und Compliancefunktionen ausgebaut (in Summe +113). Folglich stiegen die Beschäftigtenzahlen in Frankfurt/Eschborn und Luxemburg ebenso wie in den Standorten Prag (+96) bzw. Cork (+20), wo über diese strategischen Projekte hinaus weitere Funktionen aufgebaut wurden.

Um die besten Köpfe für sich zu gewinnen, bietet die Gruppe Deutsche Börse flexible Arbeitszeitmodelle. Unter Berücksichtigung von Teilzeitkräften betrug die Mitarbeiterkapazität im Jahresdurchschnitt 4.643 (2014: 3.911). Zum Stichtag 31. Dezember 2015 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 (Telearbeit)
- Kinderbetreuungsservice für Notfälle und zur Ferienbetreuung von Schulkindern; er wurde in Deutschland insgesamt an 120 Tagen in Anspruch genommen

Mitarbeiter nach Ländern/Regionen

	31.12.2015	%
Deutschland	2.118	40,1
Luxemburg	1.078	20,4
Tschechische Republik	636	12,0
Irland	311	5,9
Großbritannien	186	3,5
Sonstiges Europa	418	7,9
Nordamerika	327	6,2
Südamerika	2	0,1
Asien	200	3,8
Naher Osten	7	0,1
Summe	5.283	100

Mitarbeiter nach Segmenten

	31.12.2015	31.12.2014
Eurex	1.865	1.332
Xetra	326	305
Clearstream	2.350	2.228
Market Data+Services	742	675
Summe	5.283	4.540

- Eltern-Kind-Büro für Notfälle an den Standorten Eschborn, Luxemburg und Prag
- Reservierung von Plätzen für Kinder von Mitarbeitern zwischen sechs Monaten und drei Jahren in einer Eschborner Kindertagesstätte; das Kontingent orientiert sich am Bedarf im Unternehmen
- „Elder and Family Care“-Programm zur Erleichterung der Betreuung pflegebedürftiger Angehöriger
- Möglichkeit eines Sabbaticals; die in 2015 von einem Mitarbeiter in Deutschland und vier Mitarbeitern in Prag und Luxemburg genutzt wurde

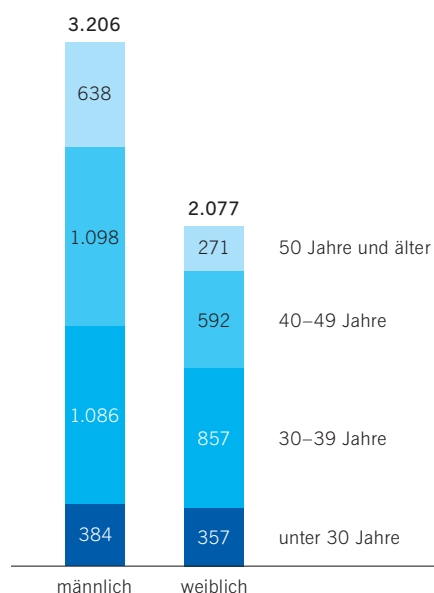
Im Geschäftsjahr 2015 gingen 48 männliche und 70 weibliche Mitarbeiter in Elternzeit. Darunter befanden sich 3 männliche und 1 weibliche Mitarbeiterin in Führungspositionen. Nach der Elternzeit kamen im Berichtsjahr 48 männliche und 69 weibliche Mitarbeiter zurück in das Unternehmen. 1 männlicher und 2 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 789 T€ (2014: 786 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 Fachvorträgen zum Thema Gesundheit sowie 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. In diesem Zusammenhang wurden im Berichtsjahr verschiedene Gesundheitsaktionen mit dem Fokus auf Ernährung und Stressprävention sowie verschiedene Gesundheitstests und Messungen (z. B. Messung der Herzvariabilität, Analyse der Körperstatik und -haltung) angeboten. In der Gruppe Deutsche Börse betrug der Krankenstand im Berichtsjahr 3,1 Prozent (2014: 2,7 Prozent).

Zum 31. Dezember 2015 belief sich die Akademikerquote in der Gruppe Deutsche Börse auf 70,1 Prozent (2014: 66 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 2015 insgesamt durchschnittlich 3,5 Tage je Mitarbeiter (2014: 2,7 Tage) und führte u. a. 1.079 inter-

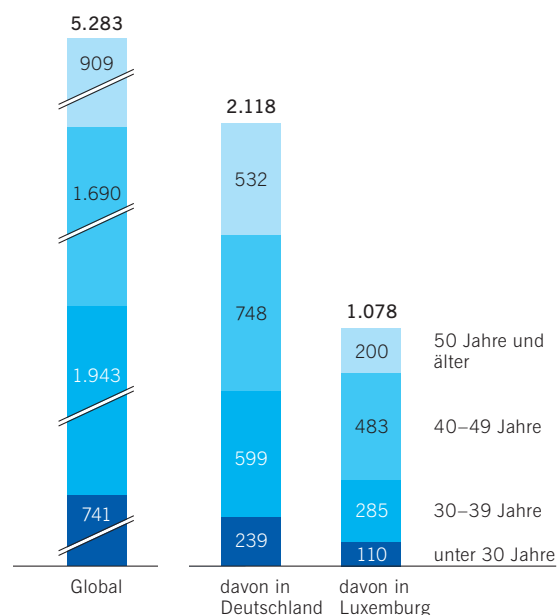
Altersstruktur der Mitarbeiter in der Gruppe

nach Geschlecht



Altersstruktur der Mitarbeiter in der Gruppe

nach Lokation



ne Trainings durch (2014: 713 interne Trainings). Davon bezogen sich 39 Prozent auf geschäftliche Inhalte, 33 Prozent auf Fachthemen, 13 Prozent hatten Aspekte der Work-Life-Balance zum Inhalt, 12 Prozent waren IT- und 3 Prozent einführende Trainings.

Die Personalkosten pro Mitarbeiter, bereinigt um Kosten für Effizienzprogramme, stiegen aufgrund der an den Aktienkurs gekoppelten Vergütungsbestandteile und der höheren Bonusausschüttung an die Mitarbeiter im Jahr 2015 auf rund 125 T€ (2014: 118 T€). Der Vorstand der Gruppe Deutsche Börse hat im Geschäftsjahr 2015 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 39,8 Jahre (2014: 40,0 Jahre). Wie sich die Altersstruktur der Mitarbeiter dabei zum 31. Dezember 2015 darstellte, zeigen die [Grafiken zur „Altersstruktur der Mitarbeiter in der Gruppe“](#). Im Verlauf des Jahres verließen 344 Mitarbeiter die Gruppe Deutsche Börse (ohne Kollegen, die im Rahmen der Effizienzprogramme eines der Angebote des Unternehmens angenommen haben und ausgeschieden oder in den Vorruhestand gegangen sind), 650 Kollegen traten in die Gruppe ein (ohne Konsolidierungen). Die Fluktuationsrate lag bei 7,0 Prozent (unbereinigt: 7,4 Prozent) und damit über dem Niveau des Vorjahres (2014: 4,6 bzw. 6,0 Prozent). Die durchschnittliche Unternehmenszugehörigkeit zum Ende des Berichtsjahres lag bei 9,7 Jahren (2014: 10,3 Jahre).

Kennzahlen zur Belegschaft der Gruppe Deutsche Börse zum 31. Dezember 2015

	Global			davon in Deutschland			davon in Luxemburg		
	Männer	Frauen	gesamt	Männer	Frauen	gesamt	Männer	Frauen	gesamt
Mitarbeiter	3.206	2.077	5.283	1.330	788	2.118	655	423	1.078
Oberes und mittleres Management	307	52	359	159	26	185	76	14	90
Unteres Management	231	87	318	108	33	141	58	26	84
Belegschaft	2.668	1.938	4.606	1.063	729	1.792	521	383	904
Teilzeitbeschäftigte	83	436	519	46	251	297	28	130	158
Oberes und mittleres Management	6	5	11	2	2	4	4	3	7
Unteres Management	0	12	12	0	5	5	0	7	7
Belegschaft	77	419	496	44	244	288	24	120	144
Mitarbeiter mit Behinderung	32	27	59	29	26	55	3	0	3
Akademikerquote (%)	73	66	70	74	63	70	58	53	56
Auszubildende	13	8	21	13	8	21	0	0	0
Praktikanten und studentische Aushilfen ¹⁾	155	135	290	127	104	231	11	11	22
Betriebszugehörigkeit									
Unter 5 Jahre (%)	42	42	42	35	37	36	23	28	25
5–15 Jahre (%)	37	39	38	36	34	35	41	37	40
Über 15 Jahre (%)	21	19	20	29	29	29	36	35	35
Fluktuation									
Eintritte	394	256	650	93	60	153	65	49	114
Austritte	228	137	365	54	33	87	39	19	58
Weiterbildungstage je Mitarbeiter (Tage)	3,50	3,61	3,54	4,32	4,80	4,50	4,64	3,94	4,37
Beförderungen	127	97	224	68	45	113	26	19	45
Mitarbeiter mit Tarifbindung	1.510	1.048	2.558	945	644	1.589	564	404	968

1) Die globalen Werte beziehen sich hier nur auf die Standorte in Deutschland, Luxemburg und Tschechien; dies entspricht 73 Prozent der Belegschaft der Gruppe.

Zielgrößen für den Frauenanteil beschlossen

Im Rahmen des Gesetzes zur gleichberechtigten Teilhabe von Frauen und Männern an Führungspositionen hat der Vorstand der Deutsche Börse AG für die beiden Führungsebenen unterhalb des Vorstands eine Beibehaltung des bisherigen Frauenanteils, 6 Prozent auf der ersten Führungsebene und 10 Prozent auf der zweiten Führungsebene, beschlossen. Diese Zielgrößen beziehen sich auf die Deutsche Börse AG ohne Tochtergesellschaften und gelten bis 30. Juni 2017.

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 2015 bei der Gruppe Deutsche Börse bei 15 Prozent für das obere und mittlere Management (2014: 15 Prozent) bzw. bei 27 Prozent für das untere Management (2014: 24 Prozent). Für Deutschland lagen die Quoten bei 14 Prozent (2014: 14 Prozent) bzw. 23 Prozent (2014: 20 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 Ausschlag gebend 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 10 der aktuell 22 Mitglieder weiblich (45 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.

Gesellschaftliche Verantwortung (Corporate Responsibility)

Mit ihrer Corporate Responsibility (CR)-Strategie „Verantwortungsvoll wachsen“ definiert die Deutsche Börse ihr Verständnis von unternehmerischer Verantwortung und legt den Handlungsrahmen für die gesamte Gruppe fest. Sie orientiert sich dabei an ihren Rollen in Wirtschaft und Gesellschaft. Als internationaler Kapitalmarktorganisator ist es das Ziel der Deutschen Börse, Vertrauen in Marktstrukturen zu schaffen und auszubauen; als gelisteter DAX®-Konzern hat die Gruppe den Anspruch, mit gutem Beispiel voranzugehen; und als Teil der Gesellschaft sieht sich das Unternehmen in der Verantwortung, auf Basis seiner Kompetenzen im Kerngeschäft aktiv an der Lösung gesellschaftlicher Probleme mitzuarbeiten.

Vertrauen aufbauen

Nachhaltige Indexprodukte

Die Gruppe Deutsche Börse entwickelt nachhaltige Indizes, um Anlegern verantwortungsvolle Investments nach ökologischen, sozialen und ökonomischen Kriterien zu ermöglichen. Ziel ist es, Nachhaltigkeitsinformationen bereitzustellen und über ein vielfältiges Indexangebot die Zukunftsfähigkeit der Kapitalmärkte zu stärken. Die Indizes fördern die öffentliche Aufmerksamkeit für nachhaltig handelnde Unternehmen und erhöhen die Transparenz.

STOXX Ltd., eine Tochtergesellschaft der Deutsche Börse AG, bietet ein umfassendes Angebot an transparenten Nachhaltigkeitsindizes. Das Angebot umfasst inzwischen 30 Indizes, unter ihnen die Indexfamilien STOXX® Global ESG Leaders und STOXX Sustainability. Die STOXX Global ESG Leaders Indizes basieren auf Nachhaltigkeitsratings, die Unternehmen nach Kriterien der sozialen und ökologischen Verträglichkeit sowie der Unternehmensführung analysieren (ESG steht für Environmental, Social und Governance). Die STOXX Sustainability-Indizes verfolgen die Performance nachhaltiger Unternehmen.

Im Jahr 2015 veröffentlichten STOXX und Sustainalytics, ein führendes Forschungsinstitut und Analysehaus für Nachhaltigkeit, die Studie „Global ESG Leaders (?) – Nachhaltigkeit im DAX“. Die Studie untersucht Unternehmen aus dem Blue-Chip-Index DAX und bewertet diese nach Nachhaltigkeitsgesichtspunkten auf weltweiter Konzernebene und innerhalb Deutschlands. Sie basiert auf Daten, die den STOXX Global ESG Leaders Indizes zugrunde liegen.

Transparenz und Standardisierung

Als Marktplatzorganisator versteht es die Gruppe Deutsche Börse als ihre originäre Verantwortung, für Transparenz auf den Kapitalmärkten zu sorgen, dadurch die Stabilität der Finanzmärkte zu unterstützen und deren wirtschaftlichen Erfolg zu begünstigen. Dabei orientiert sie sich an den Bedürfnissen der Stakeholder.

ESG-Informationen machen mittlerweile einen erheblichen Teil des Unternehmenswertes aus. Daher berücksichtigen professionelle Investoren sie zunehmend in ihren Entscheidungsprozessen. Aus diesem Grund hatte die Gruppe Deutsche Börse 2014 die DAX-Unternehmen erstmals zur Veröffentlichung von Nachhaltigkeitsinformationen befragt. In diesem Jahr wiederholte sie diese Befragung und erweiterte sie um die MDAX®, SDAX®- und TecDAX®-Unternehmen.

Unter dem Stichwort „Nachhaltig“ informiert die Börse Frankfurt auf ihrer Website über nachhaltiges Investieren. Tabellen geben eine fundierte Übersicht zu Emittenten und ihrem gewählten Berichtsformat (Geschäftsbericht, separater Nachhaltigkeitsbericht oder kombinierter/integrierter Bericht) sowie dem/der angewendeten Standard(s). Außerdem enthalten sie die Kontaktdaten der jeweiligen Ansprechpartner für den Nachhaltigkeitsbereich.

Mit gutem Beispiel vorangehen

Nachhaltigkeitsindizes und -ratings beurteilen die Berichterstattung und Leistungen von Unternehmen auf dem Gebiet der Nachhaltigkeit. Sie messen ökologische, gesellschaftliche und Corporate Governance-Leistungen und bewerten den ganzheitlichen Umgang der Unternehmen mit Chancen und Risiken. Für nachhaltig orientierte Investoren spielen die Ergebnisse dieser Ratings bei ihrer Bewertung von Unternehmen auf dem Kapitalmarkt zunehmend eine Rolle. Als börsennotiertes Unternehmen wird die Gruppe Deutsche Börse regelmäßig von unabhängigen Dienstleistern analysiert. Aufgrund der positiven Bewertung des Unternehmens ist die Gruppe Deutsche Börse wiederholt in Nachhaltigkeitsindizes aufgenommen worden:

- Dow Jones Sustainability Indizes (DJSI) Europe: seit 2005, World: seit 2015; Ergebnis Robeco-SAM-Rating: Gesamtergebnis 67; Sektordurchschnitt 46
- 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 – Europe 120 Index: seit 2014; Euronext Vigeo – Eurozone 120 Index: seit 2014; basierend auf Vigeo-Rating
- FTSE4Good Indizes (Global und Europe): seit 2009; Ergebnis FTSE-ESG-Rating: Gesamtergebnis 4 von 5; Supersector Relative: 100 von 100
- MSCI World ESG Index: seit 2010; MSCI ACWI ESG Indices: 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 76 (E: 70, S: 89, G: 70), Ranking: Platz 6 von 270 Unternehmen
- STOXX Sustainability Indices (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

Phineo

2015 hat die Gruppe Deutsche Börse ihren Status als Hauptgesellschafterin der Phineo gAG um weitere zwei Jahre verlängert. Das im Jahr 2009 gemeinsam mit der Bertelsmann Stiftung gegründete Analyse- und Beratungshaus für gesellschaftliches Engagement verfolgt das Ziel, den gemeinnützigen Sektor nachhaltig zu stärken. Mit Wirkungsanalysen, einem kostenfreien Spendensiegel, Publikationen, Workshops und Beratung unterstützt Phineo gemeinnützige Organisationen und Investoren wie Stiftungen oder Unternehmen dabei, sich noch erfolgreicher zu engagieren. Damit überträgt Phineo Kompetenzen aus dem Kerngeschäft eines internationalen Kapitalmarktorganisations wie der Gruppe Deutsche Börse in den Umgang mit gesellschaftlichen Herausforderungen.

Zentrale Kennzahlen zur Corporate Responsibility der Gruppe Deutsche Börse

Basierend auf einer Materialitätsanalyse ihres Geschäftsmodells hat die Gruppe Deutsche Börse die in der  [Tabelle „Zentrale Kennzahlen zur Corporate Responsibility der Gruppe Deutsche Börse“](#) gezeigten nichtfinanziellen Leistungsindikatoren als wichtig für das gruppenweite Nachhaltigkeitsprofil ermittelt. Die Kennzahlen zu Transparenz und Sicherheit werden seit 2013 quartalsweise erhoben und in den Zwischenberichten veröffentlicht.

Vergleich mit der Prognose für 2015

Hinsichtlich der für das Jahr 2015 prognostizierten Entwicklung der nichtfinanziellen Leistungsindikatoren konnte die Gruppe das sehr hohe Niveau der Systemverfügbarkeit unter der Wahrung höchster Sicherheitsstandards halten. In Zahlen bedeutet das eine leichte Steigerung von 99,981 Prozent auf 99,999 Prozent bezüglich der Verfügbarkeit von Xetra und ein minimaler Rückgang der Verfügbarkeit des Handelssystems T7[®] von 99,986 Prozent auf 99,930 Prozent.

Mit der gemeinsamen  [Studie von STOXX und Sustainalytics „Global Leaders \(?\) – Nachhaltigkeit im DAX“](#) fördert sie das Bewusstsein für die Transparenz und Standardisierung von Nachhaltigkeitsinformationen. Außerdem hat die Gruppe Deutsche Börse ihre Marktkonsultation zur Nachhaltigkeitsberichterstattung der DAX, MDAX, SDAX und TecDAX Unternehmen aktualisiert und erweitert. Die Ergebnisse stellt sie im Anlegerportal  www.boerse-frankfurt.de kostenlos zur Verfügung.

Bereits 2010 hat 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. Die festgelegte Zielgröße bezieht sich auf die Gruppe Deutsche Börse (weltweit mit Tochtergesellschaften). Im Berichtsjahr 2015 blieb der Anteil von Frauen im oberen und mittleren Management mit 15 Prozent konstant, während er im unteren Management leicht von 24 Prozent auf 27 Prozent gesteigert werden konnte.

Des Weiteren entspricht die Deutsche Börse der aus dem Gesetz für die gleichberechtigte Teilhabe von Frauen und Männern an Führungspositionen entstehenden gesetzlichen Verpflichtung und hat Zielgrößen für die Deutsche Börse AG (ohne Tochtergesellschaften) festgelegt.

Risikobericht

Zur Kernkompetenz der Gruppe Deutsche Börse gehören Lösungen, mit denen ihre Kunden effizient Risiken und Sicherheiten managen können. Umso wichtiger ist es für die Gruppe, sich selbst vor Gefahren zu schützen. Dieser Bereich des zusammengefassten Lageberichts zeigt, wie sie mit Risiken umgeht. Trotz der anhaltenden Anspannungen im Finanzsystem und der regulatorischen Entwicklungen ist das Risikoprofil im Hinblick auf finanzielle Risiken im Wesentlichen stabil geblieben. Die betrieblichen Risiken sind hingegen gestiegen. Dies schlägt sich sowohl in den regulatorischen Kapitalanforderungen als auch in dem erforderlichen ökonomischen Kapital nieder. Verursacht wird dies vor allem durch die zunehmende Internationalität des Geschäfts und durch höhere Verfügbarkeitsrisiken, was zum Teil durch eine erhöhte Bedrohung durch Cyber-Kriminalität begründet ist. Darüber hinaus sind die Geschäftsrisiken im Vergleich zum Vorjahr gestiegen. Dies ist vor allem dadurch begründet, dass zusätzliche regulatorische Risiken auftreten können und die Gruppe Deutsche Börse einem verschärften Wettbewerbsumfeld ausgesetzt ist.

Die Unternehmensleitung hat 2015 das Risikomanagement weiter gestärkt. Der erste Abschnitt des Risikoberichts erläutert die Risikomanagementstrategie und zeigt, wie die Gruppe ihre Risiken steuert.

Zentrale Kennzahlen zur Corporate Responsibility der Gruppe Deutsche Börse

		2015	2014
Transparenz			
Anteil der Unternehmen, die nach höchsten Transparenzstandards berichten ¹⁾	%	91	82
Zahl der berechneten Indizes		11.403	10.825
Anzahl nachhaltiger Indexkonzepte		35	25
Sicherheit			
Systemverfügbarkeit des Kassamarkt-Handelssystems (Xetra®)	%	99,999	99,981
Systemverfügbarkeit des Derivatemarkt-Handelssystems (T7®)	%	99,930	99,986
Über Eurex Clearing verrechnete Marktrisiken (monatlicher Bruttodurchschnitt)	Mrd. €	16.746	16,343
Lieferantenmanagement			
Anteil des Umsatzes mit Lieferanten/Dienstleistern, die den Code of Conduct unterzeichnet haben bzw. über darüber hinausgehende Selbstverpflichtungen verfügen	%	96,6	94,7
Compliance			
Geahndete Korruptionsfälle		0	0
Anteil der Geschäftseinheiten, die auf Korruptionsrisiken untersucht wurden	%	100	100
Mitarbeiter, die in Anti-Korruptionsmaßnahmen geschult wurden ²⁾		976	518
Anzahl berechtigter Kundenbeschwerden in Bezug auf Datenschutz		0	0
Umwelt			
Direkter und indirekter Energieverbrauch ³⁾	MWh	70.048	69.901
Treibhausgas-Emissionen ³⁾	t	13.997	13.200
davon Treibhausgas-Emissionen für Reisen	t	7.304	7.111
Wasserverbrauch (von kommunalen Versorgern bezogene Wassermenge) ³⁾	m³	81.599	70.049
Papierverbrauch (Bürobedarf) ³⁾	t	135	105
Geldwert wesentlicher Bußgelder und Gesamtzahl nicht monetärer Strafen wegen Nichteinhaltung von Rechtsvorschriften im Umweltbereich	€	0	0
Gesellschaftliches Engagement			
Projektausgaben Corporate Responsibility pro Mitarbeiter ⁴⁾	€	226	383
Corporate Volunteering-Tage pro Mitarbeiter	Tage	2	2

1) Marktkapitalisierung der im Prime Standard (Aktien) gelisteten Unternehmen in Relation zur Marktkapitalisierung der insgesamt an der Frankfurter Wertpapierbörse gelisteten Unternehmen 2) Neben Erstschulungen bei Neueinstellung erfolgen Compliance-Schulungen im Zweijahresturnus. Entsprechend können Mitarbeiterzahlen im direkten Jahresvergleich stark voneinander abweichen. 3) Standorte in Frankfurt, Luxemburg, Prag, Cork, London und andere zentral verwaltete repräsentativen 4) Ohne Sozialleistungen und Aufwendungen für Corporate Volunteering-Freistellungen; die Reduzierung der Summe im Vergleich zum Vorjahr ergibt sich im Wesentlichen aus einer Neubewertung der einzubeziehenden Einzelposten.

Im zweiten Abschnitt dieses Risikoberichts beschreibt die Gruppe die wichtigsten Risikoarten und zeigt, wie sie diese bewertet und steuert. Ergänzend zum Risikobericht stellt sie im [Chancenbericht](#) ihre Perspektiven vor. Der dritte Abschnitt stellt die Risikolage zusammenfassend dar und gibt einen Ausblick über die künftigen Entwicklungen im Risikomanagement der Gruppe Deutsche Börse.

Zur Gruppe Deutsche Börse gehören u. a. die Clearstream Banking S.A. und die Clearstream Banking AG der Clearstream Holding-Gruppe (im Folgenden „Clearstream“) sowie die Eurex Clearing AG. Diese Finanzinstitute 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 Finanzinstitute der Gruppe, Clearstream und Eurex Clearing AG, besonders die zuletzt im Dezember 2012 angepasste Mindestanforderung an das Risikomanagement (MaRisk) der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) sowie das Rundschreiben 12/552 Hauptverwaltung, Internal Governance und Risikomanagement der luxemburgischen Finanzaufsicht (Commission de Surveillance du Secteur Financier, CSSF). Die sog. zweite Säule von Basel II gibt Banken vor, wie sie ihr Risikomanagement gestalten müssen, und gilt damit auch 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 im Jahr 2014 auf Bitten der nationalen Aufsichtsbehörden einen substanziellen Beitrag zu den von den Aufsichtsbehörden zu entwickelnden Abwicklungsplänen geleistet. Das Management erwartet, dass diese Aufgabe 2016 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 gesellschaftlichen Beitrag zu leisten. Das geschieht in erster Linie, indem die Deutsche Börse als Kapitalmarktorganisator für integrale und sichere Märkte sorgt und durch ihre Preisfindungsfunktion die Verteilungseffizienz der Märkte erhöht. Für ihre Kunden übernimmt die Gruppe Deutsche Börse darüber hinaus wichtige Risikomanagementfunktionen, wie Client Asset Protection-Lösungen, und trägt so zur Effizienz und systematischen Stabilität der Kapitalmärkte bei. Mit ihrem Risikomanagement gewährleistet sie, dass sie diese Dienstleistungen kontinuierlich anbieten kann. [CR](#)

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 mind. neutral ist. Dieser Grundsatz legt also einerseits fest, wie viel Risiko die Gruppe tragen können muss, und andererseits, auf wie viel Risiko sie Appetit haben darf.

2. Unterstützung des Wachstums in den Geschäftsfeldern

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

3. Angemessenes Verhältnis von Risiko zu Rendite

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

Die Unternehmensleitung hat das Risikomanagement 2015 weiter gestärkt. Grundlage für das interne Risikomanagement ist die konzernweite Strategie zur Erfassung und Steuerung von Risiken, die sich am sog. Risikoappetit ausrichtet, 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.

Geschäftsstrategie und Risikostrategie sind miteinander verzahnt



Verankerung in Aufbau- und Ablauforganisation

Die Risikostrategie gilt für die gesamte Gruppe Deutsche Börse. Die Funktionen, Abläufe und Verantwortlichkeiten des Risikomanagements gelten verbindlich für alle Mitarbeiter und organisatorischen Einheiten der Gruppe Deutsche Börse. Damit alle Mitarbeiter bewusst mit Risiken umgehen, ist das Risikomanagement fest in der Aufbau- und Ablauforganisation verankert und wird durch entsprechende Maßnahmen unterstützt, etwa durch Schulungen zum Risikomanagement. Insgesamt verantwortet der Vorstand das Risikomanagement, in den Einzelunternehmen jeweils die Unternehmensleitung; die 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 neu ins Leben gerufenen Risikoausschuss delegiert, der regelmäßig die Angemessenheit und Wirksamkeit 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. Das GRC prüft regelmäßig sämtliche Parameter auf ihre

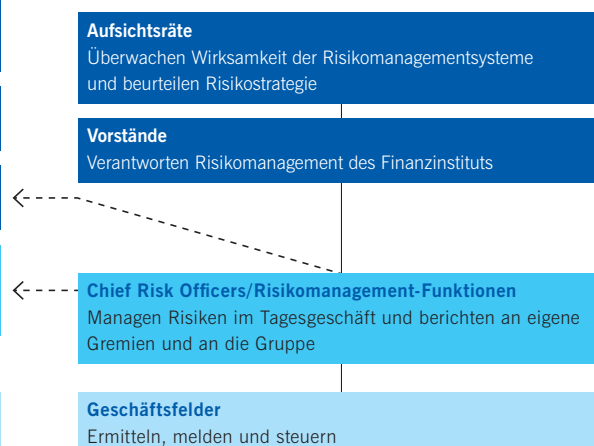
Aufbauorganisation und Berichtswege des Risikomanagements

Gruppenweit



Finanzinstitute

Clearstream und Eurex Clearing AG



Eignung und ihren aktuellen Stand und empfiehlt dem Chief Risk Officer bzw. dem Vorstand bei Bedarf, mit welchen Maßnahmen diese angepasst werden sollten.

Das Group Risk Management (GRM) arbeitet unter der Leitung des Chief Risk Officer (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 strategisch vorgegebenen Risikolimits konsequent eingehalten werden. Darüber hinaus empfiehlt GRM Maßnahmen, mit denen sich die Risiken entsprechend steuern lassen.

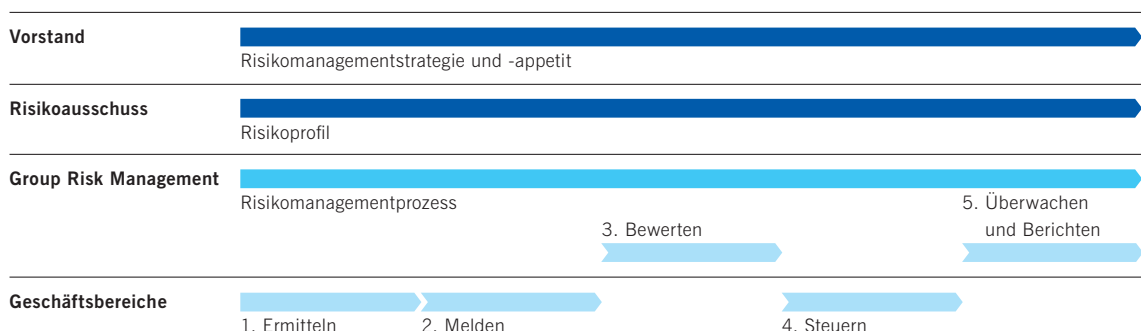
Die regulierten Tochtergesellschaften verfahren analog, wobei sie stets darauf achten, dass sie den Vorgaben der Gruppe entsprechen. Insbesondere halten sie sich an den Rahmen des Risikoappetits, den ihnen die Gruppe Deutsche Börse zuteilt. Die jeweiligen Aufsichtsräte und ihre Ausschüsse sind ebenso involviert wie die Vorstände und die Risikomanagement-Funktionen in den Bereichen. Clearstream und die Eurex Clearing AG, die Finanzinstitute 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 der Vorstand der Clearstream Holding AG, der vom Aufsichtsrat beaufsichtigt wird, sowie die entsprechenden Gremien der Clearstream Banking S.A. und der Clearstream Banking AG 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

Ablauf des Risikomanagements in fünf Schritten

Verantwortung



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 des Risikomanagements

Die Gruppe Deutsche Börse nutzt quantitative und qualitative Ansätze und Methoden des Risikomanagements, um ihr Risikoprofil zu überwachen und zu steuern. So möchte sie jederzeit ein möglichst vollständiges Bild ihrer aktuellen Risikolage zeichnen.

Die Gruppe Deutsche Börse bewertet und berichtet betriebliche, finanzielle und Geschäftsrisiken mit demselben Ansatz: Auch die Einheiten, die nicht reguliert sind, nutzen als einheitliches Maß den Wert im Risiko oder sog. „Value at Risk“ (VaR). Dieser Wert beziffert die Risiken und stellt die Obergrenze der kumulierten Verluste dar, die der Gruppe Deutsche Börse mit einer definierten Wahrscheinlichkeit oder einem definierten Konfidenzniveau innerhalb eines festgelegten Zeitraums entstehen können, z. B. für die nächsten zwölf Monate. Der o.g. Grundsatz 1 legt dabei für Liquidation und geordnete Fortführung jeweils eine angenommene Wahrscheinlichkeit bzw. ein Konfidenzniveau fest. Für die Finanzinstitute wird auch der regulatorische Kapitalbedarf ermittelt. Außerdem wendet die Gruppe Deutsche Börse Stresstests an, um ihre Risiken zu analysieren.

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. Mit Hilfe des VaR ermittelt sie ihr dazu erforderliches ökonomisches Kapital (required economic capital, EC). Sie berechnet ihr EC im Liquidationsprinzip auf einem Konfidenzniveau von 99,98 Prozent, damit sie in den jeweils folgenden zwölf Monaten auch extreme Ereignisse finanziell abdecken könnte. Nach dem Vorsichtsprinzip geht sie von einer Korrelation von 1 zwischen den Risikoarten aus. Das berechnete EC bei Clearstream und der Eurex Clearing AG erfüllt auch die Vorschriften der zweiten Säule von Basel II.

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](#)).

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? Die Höhe des EC setzt sich dabei aus betrieblichen Risiken, Marktpreis- und Kreditrisiken sowie Geschäftsrisiken zusammen. 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.

Fortführungsprinzip: Welche Risiken kann das Ergebnis auffangen?

Außerdem verwendet die Gruppe Deutsche Börse einen Ansatz, der von einer geordneten Fortführung der Gruppe im Krisenfall ausgeht („going concern“). Sie berechnet hierfür als Kennzahl die risikobehafteten Erträge (Earnings at Risk, EaR). Diese Kennzahl entspricht dem zweiten Teil von Grundsatz 1 ihrer Risikostrategie, 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 EBIT also mind. neutral sein. Die EaR werden im Fortführungsprinzip dem Risikoappetit gegenübergestellt. Der Risikoappetit wird durch das geplante EBIT festgelegt und den Geschäftsfeldern der Gruppe zugeteilt.

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. 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 betrieblichen 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 betriebliche Risiken laut der europäischen Eigenmittelverordnung (Capital Requirements Regulation, CRR). Die von der BaFin zugelassene und regelmäßig überprüfte Methode erlaubt es, den regulierten Einheiten das regulatorische Eigenkapital zuzuteilen. Die Eurex Clearing AG verwendet bei den betrieblichen Risiken den Basisindikatoransatz, um das regulatorische Eigenkapital zu berechnen. Berechnungsgrundlage für den Basisindikator ist der sog. „relevante Indikator“, der sich aus verschiedenen Ertragsposten der Gewinn- und Verlustrechnung des Segments Eurex errechnet. Pauschal werden 15 Prozent des Dreijahresdurchschnitts dieses Indikators als Eigenmittel für betriebliche Risiken gefordert (für Details siehe [☞ Erläuterung 20 des Konzernanhangs](#)).

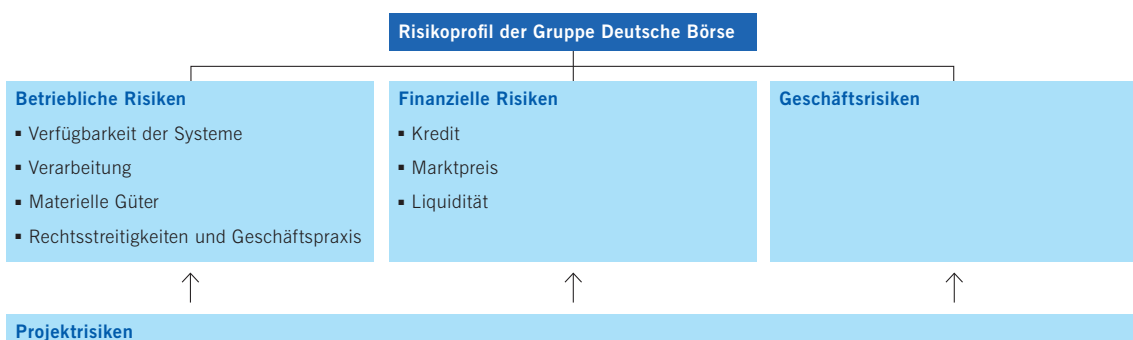
Stresstests

Darüber hinaus analysiert Clearstream in Stresstests ihre Geschäftsrisiken sowie die betrieblichen und finanziellen Risiken. Ferner werden Stresstests für die betrieblichen und finanziellen Risiken der Eurex Clearing AG sowie gruppenweit durchgeführt. In diesen Belastungsprüfungen wird das Auftreten extremer Verluste durchgespielt oder die Häufung großer Verluste innerhalb eines Jahres. Es werden dabei sowohl hypothetische Szenarien durchgerechnet als auch extreme Marktlagen, die in der Vergangenheit tatsächlich eingetreten sind. In der Vergangenheit bei der Gruppe selbst aufgetretene Schadensfälle eignen sich nicht, weil es bisher nur zu einem einzigen entsprechend großen Schadensfall kam (der 2013 geschlossene Vergleich mit dem Office of Foreign Assets Control, OFAC). Um das Liquiditätsrisiko zu untersuchen, werden auch Liquiditätsstresstests und sog. inverse Stresstests durchgeführt. In diesen umgekehrten Belastungsprüfungen wird ermittelt, welche Verlustszenarien eintreten müssten, damit die Risikotragfähigkeit überschritten würde.

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 meis-

Risikoprofil der Gruppe Deutsche Börse



ten 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 betriebliche, 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

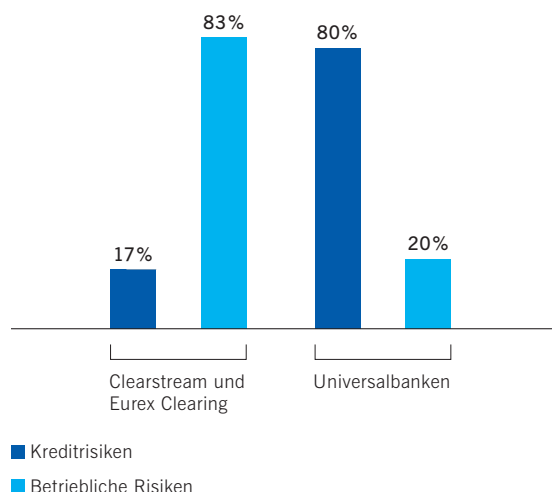
Die Risiken der Finanzinstitute der Gruppe Deutsche Börse unterscheiden sich grundlegend von denen anderer Finanzdienstleister. Auch im Hinblick auf die Risikohöhe weisen Clearstream und die Eurex Clearing AG im Vergleich zu anderen Banken ein strukturell niedrigeres Risiko aus, da sie als Intermediäre tätig sind und daher z. B. selbst keinen Handel an den Finanzmärkten als eigenen Geschäftsbereich betreiben. Die Finanzinstitute der Gruppe Deutsche Börse tragen folglich auch keine entsprechend hohen Handelsrisiken. 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.

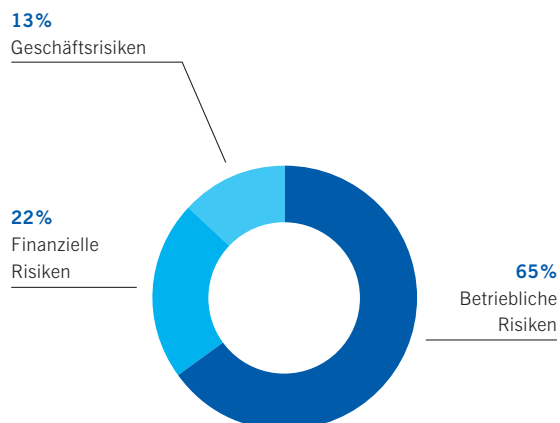
Betriebliche Risiken größer als finanzielle und Geschäftsrisiken

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 des Risikomanagements“](#) für die Erklärung der Begriffe). Neben den bereits oben genannten finanziellen und betrieblichen Risiken werden dabei auch Geschäftsrisiken erfasst und bewertet. Unter Geschäftsrisiken werden vor allem Umsatzrisiken (z. B. Preisdruck oder Marktanteilsverluste) verstanden. Bei der Anwendung des Liquidationsprinzips zeigt sich, dass die finanziellen Risiken ca. ein Fünftel aller Risiken der

Regulatorische Kapitalanforderungen von Clearstream und der Eurex Clearing AG zum 31.12.2015



Erforderliches ökonomisches Kapital der Gruppe Deutsche Börse nach Risikoarten zum 31.12.2015



Gruppe Deutsche Börse ausmachen. Die Geschäftsrisiken schlagen bei der Gruppe mit 13 Prozent zu Buche. Umso wichtiger ist für die Gruppe Deutsche Börse die dritte klassische Risikoart: Das betriebliche Risiko macht mit 65 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 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 Earnings at Risk. 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 Gruppe.

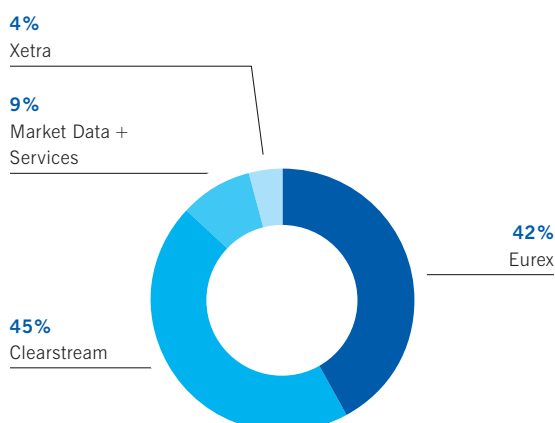
Mit Hilfe dieser Kategorien können die nachfolgend beispielhaft aufgeführten Risikoarten bewertet werden. Die geschätzte Eintrittswahrscheinlichkeit kann wie folgt kategorisiert werden:

- 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

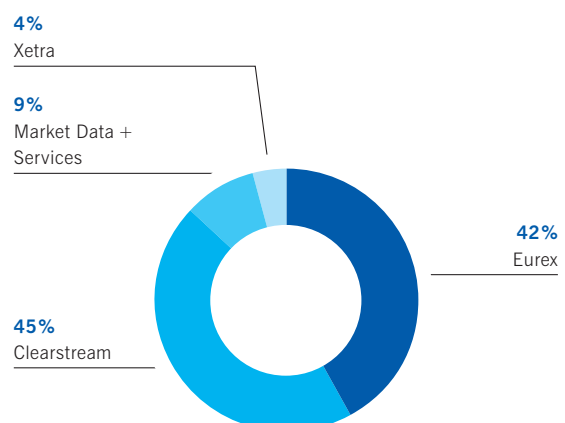
Die geschätzten finanziellen Auswirkungen können in vier Kategorien eingeteilt werden:

- 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 könnte bis zur Höhe der verfügbaren Risikodeckungsmasse betragen

Erforderliches ökonomisches Kapital nach Segmenten zum 31.12.2015



Earnings at Risk nach Segmenten zum 31.12.2015



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

1. Betriebliche Risiken

- Fehlverarbeitung von Kundenanweisungen (z. B. Kapitalmaßnahmen)
- Fehlbehandlung eines Ausfalls eines großen Kunden
- Verluste aus laufenden Rechtsstreitigkeiten
- Kollidierende Rechtsvorschriften verschiedener Rechtsräume
- Ausfall eines Handelssystems bis zu einem Tag

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

Keines dieser Risiken kann aus heutiger Sicht zu einem finanziellen Schaden führen, der als erheblich bewertet wird. Erhebliche Risiken könnten nur Kombinationen von Extremereignissen bergen, deren Eintrittswahrscheinlichkeit sehr niedrig ist:

- Ausfall eines Handelssystems von einer Woche bei einem hoch volatilen Marktumfeld
- Gleichzeitiger Ausfall mehrerer großer systemrelevanter Banken
- Vorsätzliche Verstöße gegen Sanktionsvorschriften

Diese Extremereignisse, die zu einem Schaden von mehr als 50 Prozent des jährlichen EBIT führen können, werden mit einer Wahrscheinlichkeit von weniger als 1 Prozent eingeschätzt. Solche Extremereignisse sind bisher nicht eingetreten; sie werden auch als Tail Risks bezeichnet. Tail risks können für einzelne Tochtergesellschaften bestandsgefährdend werden, wenn beispielsweise gegen Sanktionsvorschriften vorsätzlich verstoßen wird. GRM bewertet diese Risiken kontinuierlich und berichtet seine Einschätzung regelmäßig in seinen Risikoberichten an den Vorstand der Gruppe Deutsche Börse.

Betriebliche Risiken

Betriebliche Risiken bestehen für die Gruppe Deutsche Börse hinsichtlich Verfügbarkeit, Verarbeitung, materiellen Gütern sowie aus Rechtsstreitigkeiten und der Geschäftspraxis (siehe [Grafik „Betriebliche Risiken der Gruppe Deutsche Börse“](#)). Personalrisiken werden nicht direkt quantifiziert, sondern fließen indirekt über die betrieblichen Risikokategorien in die Quantifizierung ein. Die betrieblichen Risiken haben ein Gewicht von 65 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 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 länger als 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 betriebliche 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 betrieblichen Risiken, durch die z. B. ein Rechenzentrum oder ein Bürogebäude zerstört oder stark beschädigt werden könnten. Die Vorkehrungen zur Aufrechterhaltung des Geschäftsbetriebs (Business Continuity Management, siehe die [gleichnamige Grafik](#)) sollen dabei wesentliche finanzielle Schäden abwenden.

Betriebliche Risiken der Gruppe Deutsche Börse



Rechtsstreitigkeiten und Geschäftspraxis

Verluste können sich auch aus laufenden rechtlichen Verfahren ergeben. Die Eintrittswahrscheinlichkeit dieses betrieblichen 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 betrieblichen Risiken entstehen, oder wenn gegen andere staatliche oder übergeordnete regulatorische Vorgaben verstoßen wurde.

Am 12. November 2012 reichte die Chicago Board Options Exchange (CBOE) eine Patentverletzungsklage gegen die International Securities Exchange (ISE) ein (die „CBOE-Patentklage“). In der CBOE-Patentklage fordert die CBOE Schadenersatz in Höhe von 525 Mio. US\$ für eine behauptete Verletzung von drei Patenten auf Verfahren zur Begrenzung von Market Maker-spezifischen Risiken. Die ISE ist der Auffassung, dass die Schadenersatzklage der CBOE unbegründet ist, da sie sowohl in sachlicher als auch in rechtlicher Hinsicht keine Grundlage hat. Die ISE beabsichtigt, sich in diesem Gerichtsverfahren mit allen Mitteln zu verteidigen. Auf Antrag der ISE ruht das Verfahren seit kurzem, bis über bestimmte Anträge, die die ISE beim U.S. Patent and Trademark Office (USPTO, US-Patentbehörde) eingereicht und mit denen sie die Annullierung der Patente der CBOE beantragt hat, entschieden wurde. Am 2. März 2015 hat das USPTO den Anträgen der ISE teilweise stattgegeben und entschieden, dass alle drei CBOE-Patente zumindest insofern ungültig sind, als dass sie nicht patentierbare, abstrakte Ideen darstellen. Gegen diese Entscheidungen hat die CBOE Berufung beim U.S. Court of Appeals for the Federal Circuit eingelegt. Eine Entscheidung in diesem Berufungsverfahren wird im zweiten Halbjahr 2016 erwartet.

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, aber die Entscheidung wurde am 9. Juli 2014 bestätigt. Bank Markazi hat nunmehr Revision vor dem obersten Bundesgericht eingelegt. Sobald ein entsprechendes Verfahren abgeschlossen ist und wenn die Herausgabe der Kundenpositionen vollzogen ist, ist auch der hieran angelehnte Fall Heiser vs. Clearstream Banking S.A., der die Herausgabe derselben Positionen zum Gegenstand hat, abgeschlossen.

Am 30. Dezember 2013 erhoben verschiedene US-Kläger des ersten Peterson-Verfahrens sowie weitere Kläger Klage, die auf die Herausgabe bestimmter eingefrorener Vermögenswerte, die die Clearstream Banking S.A. als Verwahrer in Luxemburg hält, gerichtet ist. Die Beklagten in diesem Verfahren, einschließlich der Clearstream Banking S.A., hatten 2014 Klageabweisung beantragt. Am 19. Februar 2015 erließ das US-Gericht die Entscheidung, die Klage abzuweisen. Die Kläger haben das Recht, gegen die Entscheidung bei dem zuständigen Berufungsgericht Berufung einzulegen. Am 6. März 2015 haben die Kläger gegen die Entscheidung bei dem zuständigen Berufungsgericht (Second Circuit Court of Appeals) Berufung eingelegt.

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 eingeleitet 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.

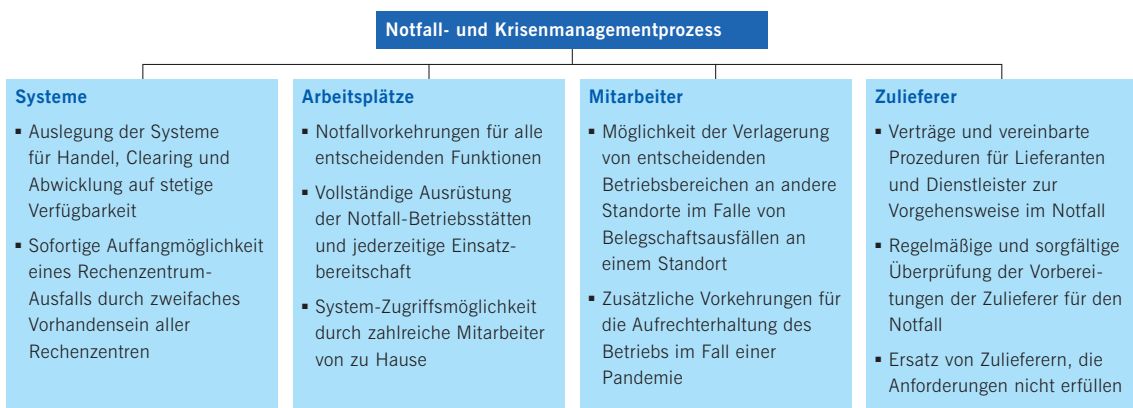
Maßnahmen zur Minderung der betrieblichen Risiken

Um die betrieblichen 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 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 Arbeits-

Vorkehrungen zur Aufrechterhaltung des Geschäftsbetriebs (Business Continuity Management)



plätzen in Kernfunktionen in allen wichtigen Betriebsstätten. Beispiele für diese Vorkehrungen sind in der [Grafik „Vorkehrungen zur Aufrechterhaltung des Geschäftsbetriebs \(Business Continuity Management\)“](#) aufgeführt.

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 betriebliche 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.

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 wurde ein Verfahren etabliert mit dem Ziel, 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.

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: 2015 wurde in diesem Kontext ein weltweites „Travel Tracking System“ etabliert.

Versicherungsverträge

Betriebliche 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 CR

Die Compliancefunktion 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. Dabei arbeitet sie eng mit den einzelnen Geschäftsegmenten zusammen.

Mit ihrem unternehmensweiten Complianceansatz gewährleistet die Gruppe Deutsche Börse die Einhaltung geltenden Rechts und aufsichtsrechtlicher Anforderungen durch die jeweiligen Rechtsträger. Die Compliancefunktionen der einzelnen Rechtsträger 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.

Im vergangenen Jahr wurde die Compliancefunktion neu aufgestellt und damit weiter gestärkt. Sie gliedert sich nun in drei Einheiten: Compliance Regulatory identifiziert und beobachtet die Entwicklung rechtlicher und aufsichtsrechtlicher Anforderungen an die Finanzprodukte und -dienstleistungen der Gruppe, Compliance Services ist für Überwachungen und Kontrollen verantwortlich und Compliance Strategy verfolgt laufende Optimierungsprojekte. Die Gruppe hat ihr Compliancepersonal an den wichtigsten Standorten weltweit deutlich aufgestockt und die Arbeit der Compliancefunktion 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.

Auch ihre Due-Diligence-Prozesse im Hinblick auf Kunden, Teilnehmer und Kontrahenten hat die Gruppe Deutsche Börse deutlich verbessert. Als Finanzinfrastrukturanbieter sind die Produkte und Dienstleistungen der Gruppe Deutsche Börse oftmals auf andere Finanzintermediäre ausgerichtet. Es ist deshalb 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 Früchte trägt, beweist die Verabschiedung der Compliancegrundsätze zur Bekämpfung von Wirtschaftskriminalität bei Wertpapierabwicklung und -verwahrung im September 2015 durch die International Securities Services Association (ISSA). Dieses Projekt war von der Gruppe Deutsche Börse und Clearstream vorangetrieben worden. Selbstverständlich wird die Gruppe diese Branchenstandards umsetzen und weiter unterstützen.

Die Compliancefunktion will die Compliancekultur der Gruppe weiter stärken. Sie verfolgt einen Best-in-Class-Ansatz und trägt auch zur Umsetzung der Geschäftsstrategie bei, indem sie bei der Entwicklung von Produkten für ihre Kunden 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. 22 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 Finanzinstituten der Gruppe auf. Daher konzentriert sich die Darstellung auf Clearstream und die Eurex Clearing AG.

Kredit

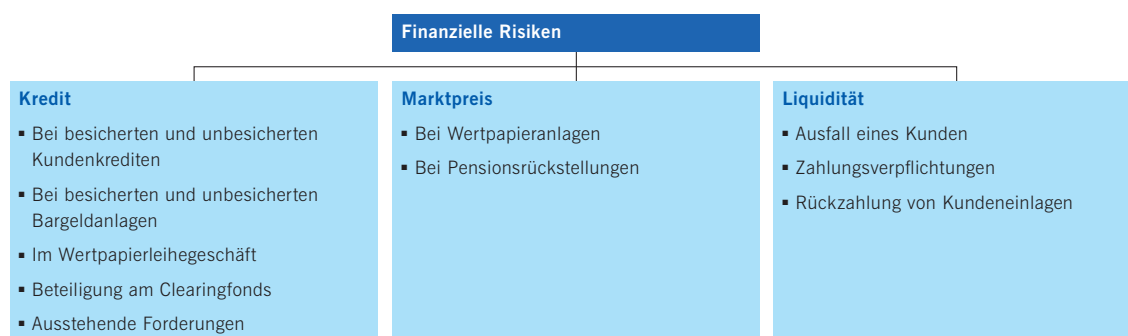
Das Kreditrisiko beschreibt die Gefahr, dass ein Vertragspartner seine Verbindlichkeiten nicht oder nicht vollständig erfüllt. Zu den Messkriterien zählen hier der Ausschöpfungsgrad des Kreditrahmens, die hinterlegten Sicherheiten und das Konzentrationsrisiko. Clearstream und die Eurex Clearing AG haben 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 der Eurex Clearing AG für Kreditausfälle sind. Die Notfallpläne bei Clearstream wurden 2015 erstmals auf ihre Zuverlässigkeit hin bewertet. Es ist geplant, diese Bewertung regelmäßig zu wiederholen und weiterzuentwickeln.

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 mind. 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 mind. 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 untertägig, vergeben; zum anderen werden sie weit überwiegend besichert und an Kunden mit hoher Bonität vergeben. Darüber hinaus sind eingeräumte Kreditrahmen jederzeit widerrufbar.

Die Eurex Clearing AG schließt gemäß ihren Geschäftsbedingungen nur mit ihren Clearingmitgliedern Geschäfte ab. Das Clearing bezieht sich hauptsächlich auf festgelegte Wertpapiere, Bezugsrechte, 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

Finanzielle Risiken der Gruppe Deutsche Börse



zwischen die Geschäftsparteien, um durch die Verrechnung von Forderungen das Kreditrisiko ihrer Kunden zu reduzieren. Clearingmitglieder hinterlegen bei der Eurex Clearing AG Sicherheiten und mindern so das gegenseitige Ausfallrisiko.

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.

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 Kundengelder 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. Die finanziellen Auswirkungen könnten erheblich sein, wenn gleichzeitig mehrere große systemrelevante Banken ausfallen würden. Die Wahrscheinlichkeit dieses Szenarios wird als sehr niedrig eingeschätzt.

Ab 2016 werden Anlageverluste bezogen auf Währungen, für die die Eurex Clearing AG keinen Zugang zu Zentralbanken hat, 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 bezieht Clearstream 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 mind. 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 untertägig 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 mind. 99,9 Prozent durch entsprechende Abschläge 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 Additional Margin beim Risk-based Margining und Initial Margin bei der Prisma-Methode (portfoliobasiertes Risikomanagement). Das angestrebte Konfidenzniveau beträgt dabei mind. 99,0 Prozent. Die Eurex Clearing AG überprüft regelmäßig, ob die Margins dem geforderten Konfidenzniveau entsprechen und berechnet die Margins derzeit nach zwei Methoden: sowohl mit der Risk-based Margining-Methode als auch mit der Prisma-Methode. Die neue Prisma-Methode steht für die wichtigsten Produktgruppen bereits zur Verfügung: für Aktienderivate, Aktienindexderivate und Derivate auf festverzinsliche Produkte. Bis Ende Dezember 2016 soll die Prisma-Methode dann vollständig das Risk-based Margining ablösen. Sie berücksichtigt das gesamte Portfolio des Clearingmitglieds und berechnet die Marginanforderung unter Berücksichtigung von historischen Szenarien und Stressszenarien. Marktschwankungen sollen dabei über die gesamte Verwertungsdauer bis zur Kontoglattstellung abgedeckt werden.

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 ihre Clearingfonds den Risiken angemessen sind. Hierzu werden alle laufenden Transaktionen sowie die hinterlegten Sicherheiten Marktpreisschwankungen auf einem Konfidenzniveau von mind. 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 sollten dabei Kosten anfallen, so kann sie zur Deckung zunächst die vom betreffenden Clearingmitglied erbrachte Sicherheitsleistung heranziehen. Zum 31. Dezember 2015 waren zugunsten der Eurex Clearing AG Sicherheiten in Höhe von 56.550,4 Mio. € gestellt (nach Sicherheitsabschlägen).
- Nachfolgend würde der vom betreffenden Clearingmitglied geleistete Beitrag zum Clearingfonds zur Deckung herangezogen. Die geleisteten Beiträge reichen zum 31. Dezember 2015 von 1 Mio. € bis 429 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 2015 einen Wert von 50 Mio. €.
- Erst danach würden die Beiträge zum Clearingfonds der anderen Clearingmitglieder anteilig verwertet. Der Clearingfonds der Eurex Clearing AG hatte zum 31. Dezember 2015 ein Volumen von 4.361,8 Mio. €. Nach einem vollständigen Verzehr dieser Beiträge kann die Eurex Clearing AG von jedem Clearingmitglied zusätzlich Nachschüsse einfordern, die bis zu doppelt so hoch sein können wie sein ursprünglicher Clearingfondsbeitrag.
- Schließlich besteht eine Patronatserklärung der Deutsche Börse AG. Die Deutsche Börse AG erklärt darin, dass sie die Eurex Clearing AG mit bis zu 700 Mio. € ausstatten würde, um verbleibende Fehlbeträge zu decken. Die Patronatserklärung kann nur bei Fehlbeträgen genutzt werden, die auf Börsengeschäfte zurückzuführen sind.
- Zuletzt würde im Falle einer Unterdeckung das verbleibende Eigenkapital der Eurex Clearing AG zum 31. Dezember 2015 von 265 Mio. € herangezogen.

Zukünftig beabsichtigt die Eurex Clearing AG, ihre Kapitalstruktur anzupassen, um die Verteidigungslinien zusätzlich zu stärken. Insbesondere plant die Eurex Clearing:

1. ihren eigenen Beitrag zum Clearingfonds um 50 Mio. € im Jahr 2016 und um weitere 50 Mio. € im Jahr 2017 auf insgesamt 150 Mio. € zu erhöhen und
2. zusätzliche eigene Beiträge in Höhe von maximal 300 Mio. € bereitzustellen, wenn Clearingmitglieder zusätzliche Beiträge zu leisten haben und in diesem Zusammenhang die oben beschriebene Wasserfallstruktur im Falle eines Ausfalls und die Patronatserklärung der Deutsche Börse AG in Höhe von 600 Mio. € aufeinander abzustimmen. Die Patronatserklärung kann bei jeglichen Fehlbeträgen genutzt werden.

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 Clearingmitgliedes zeitgleich glattgestellt werden. Im DMP werden Positionen auf Liquidationsgruppen-Ebene glattgestellt; alle Positionen des ausgefallenen Clearingmitglieds, die der selben Liquidationsgruppe zugeordnet sind, werden 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 drei Ausfälle von Clearingmitgliedern gehandhabt: Gontard & Metall-Bank, Lehman Brothers und MF Global. In allen drei 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.

Sowohl bei der Anlage von Geldern der Gesellschaften der Gruppe als auch von Kundengeldern 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 2015 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, Earnings at Risk und den durchgeführten Stresstests zum Kreditrisiko. Dazu zählt u. a., wie stark einzelne Kunden ihre Kreditrahmen nutzen und wo sich die Kredite konzentrieren.

Marktpreis

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 Ende 2014, einen überwiegenden Anteil des Pensionsfonds auf Basis eines Absolute-Return-Ansatzes mit 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.

Liquidität

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 wie oben erwähnt 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 untätige Kreditrahmen fällig gestellt, mit einer sich anschließenden Verwertung der durch den Kunden bereitgestellten Sicherheiten. Die Gruppe Deutsche Börse schätzt die Wahrscheinlichkeit dieses Risikos als gering ein, bei einem möglicherweise mittleren finanziellen Verlust. Das zentrale Risiko besteht hierbei jedoch nicht im finanziellen Verlust, sondern in der Gefahr, Zahlungsverpflichtungen nicht bzw. nicht rechtzeitig nachkommen zu können. Insbesondere seitdem die Banken aufgrund höherer regulatorischer Eigenkapitalanforderungen ihre Market Making-Aktivitäten reduziert haben, kann es zu einem Rückgang der Liquidität im Kapitalmarkt kommen. Eine aus einem Kontrahentenausfall resultierende Marktunsicherheit würde dieses Liquiditätsrisiko für die Gruppe Deutsche Börse noch zusätzlich verstärken.

Zudem wird das Liquiditätsrisiko von Clearstream und der Eurex Clearing AG regelmäßig Stresstests unterzogen. Clearstream und die Eurex Clearing AG verfügten in den Stresstests im Jahr 2015 stets über ausreichend Liquidität.

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 13 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 Aktienbörse Nasdaq OMX. Die Gruppe Deutsche Börse stuft die Wahrscheinlichkeit eines geringen Marktanteilsverlusts als mittel ein, schätzt dessen Auswirkungen jedoch als eher gering ein.

Falls ein Peripheriestaat 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 könnten sich erhöhte Transparenzvorschriften sowie neue Vorgaben zur Lizenzierung von Referenzsätzen aus MiFID II bzw. MiFIR negativ auf die Erlöse des Segments Market Data + Services sowie auf den Handelsplatz Eurex auswirken. Die weiterhin von zehn europäischen Staaten unterstützte Einführung einer Transaktionssteuer auf Finanzgeschäfte könnte die Handelsaktivität bei Eurex wie auch auf Xetra deutlich verringern. Damit einhergehen würden geringere Erlöse nicht nur der Handelsplätze, sondern aller Nachhandelsgeschäfte und somit der gesamten Gruppe. Auch eine nachhaltig schwache 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 (betriebliche, 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. Ein weiteres zentrales Projekt der Gruppe Deutsche Börse ist CleAR. Ziel ist hier, eine noch leistungsfähigere Plattform für das Verrechnungssystem der Eurex Clearing AG zu entwickeln. Projektrisiken wirken sich letztlich als betriebliche, 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 2015 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. Die betrieblichen Risiken sind im Berichtsjahr leicht gestiegen, v. a. durch erhöhte Verfügbarkeitsrisiken, was zum Teil durch eine erhöhte Bedrohung durch Cyber-Kriminalität begründet ist. Darüber hinaus sind die Geschäftsrisiken im Vergleich zum Vorjahr gestiegen. Dies ist vor allem dadurch begründet, dass zusätzliche regulatorische Risiken auftreten können und die Gruppe Deutsche Börse einem verschärften Wettbewerbsumfeld ausgesetzt ist. Die Gruppe erkannte diese Faktoren frühzeitig und hat geeignete Maßnahmen ergriffen, um den Risiken zu begegnen. Auf Basis dieser Maßnahmen ist das Risikoprofil der Gruppe Deutsche Börse im Wesentlichen 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.

Kennziffern des Liquidationsprinzips zum 31. Dezember 2015

		Gruppe Deutsche Börse	Eurex	Xetra	Clearstream	Market Data + Services
Erforderliches ökonomisches Kapital	Mio. €	2.159	898	94	976	191
Risikotragfähigkeit	Mio. €	2.999	1.371	214	1.184	230
Auslastung	%	72	65	44	82	83
Frühwarnlimit	%	85	85	85	85	85

Zum 31. Dezember 2015 betrug das EC der Gruppe Deutsche Börse 2.159 Mio. €, es ist gegenüber dem Vorjahr (31. Dezember 2014: 1.939 Mio. €) um 11 Prozent gestiegen. Die verfügbare Risikodeckungsmasse ist im gleichen Zeitraum um 16 Prozent auf 2.999 Mio. € ebenfalls gestiegen (31. Dezember 2014: 2.591 Mio. €). Die Earnings at Risk betrugen 646 Mio. € zum 31. Dezember 2015, der Risikoappetit 1.012 Mio. € auf Basis des angepassten EBIT 2015.

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 in diesem Bericht beschrieben sind.

Ausblick

Die Gruppe bewertet fortlaufend ihre Risikosituation. Aus Stresstests, berechnetem 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.

2016 will die Gruppe das gruppenweite Risikomanagement weiter stärken. So plant sie u.a. ihre Risiken detaillierter pro Kunde und pro Geschäftsfeld zu analysieren. Mithilfe der dabei identifizierten, für den Kunden oder das Geschäftsfeld spezifischen Risikofaktoren wird das EC auch auf diesen Ebenen überwacht. Damit kann die Gruppe Deutsche Börse die Risiken auf diesen Ebenen steuern. Darüber hinaus 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 der Geschäftsbereiche 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 Auf-

wendungen reserviert wird. Das Budget wird unterjährig durch den Vorstand der Deutsche Börse AG genehmigt und orientiert sich an Projektphasen. Auf diese Weise ist sichergestellt, dass die Bewilligung finanzieller Mittel an den Projektfortschritt geknüpft ist und die Projekte einer regelmäßigen Überprüfung unterzogen werden. Außerdem hat der Vorstand so die Möglichkeit, den Einsatz der für das Gesamtjahr reservierten Mittel zu adjustieren und auf die allgemeine Geschäftsentwicklung zu reagieren – bei Bedarf können z. B. unterjährig neue Wachstumsinitiativen bewilligt werden.

Die Kontrolle der Wachstumsinitiativen innerhalb des unterjährigen Budgetfreigabeprozesses wird durch ein regelmäßiges Berichtswesen unterstützt. Das Group Management Committee, dem auch die Mitglieder des Vorstands der Deutsche Börse AG angehören, erhält 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 und Erlöse dem Ist-Budgetverbrauch und den tatsächlich erzielten Erlösen 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.

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“ im Juli 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 mit Wirkung zum 1. Januar 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 Umsatzerlösen 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 die Akquisition der 360T Beteiligungs GmbH (360T) bedeutend zum Wachstum der Nettoerlöse in diesem Segment beitragen. Im Segment Clearstream liegt der Fokus auf der Weiterentwicklung des Investmentfondsgeschäfts, der grenzüberschreiten-

den Wertpapierabwicklung über TARGET2-Securities (T2S) sowie dem Sicherheiten- und Liquiditätsmanagement. Im Segment MD+S liegt der Wachstumsfokus nach dem Erwerb der verbleibenden Anteile an STOXX auf der Globalisierung 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

EMIR ist zum 16. August 2012 in Kraft getreten, die regulatorischen technischen Standards zum 21. Dezember 2015. Die Verpflichtung der Marktteilnehmer, die Anforderungen aus EMIR zu erfüllen, beginnt 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. Am 10. April 2014 erhielt Eurex Clearing die Zulassung als Clearinghaus nach EMIR – die Bestätigung, dass Eurex Clearing die EMIR-Anforderungen uneingeschränkt erfüllt. Damit bietet Eurex Clearing seinen Teilnehmern bereits jetzt Dienstleistungen zur Vorbereitung auf die bevorstehende Clearingpflicht für Derivate. 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 ab Phase 2 (ab 21. Dezember 2016) sowie Phase 3 (ab 21. Juni 2017) verpflichtend über ein Clearinghaus abzuwickeln. Bis Ende 2015 verzeichnete die Deutsche Börse für ihr Clearingangebot 46 Clearingteilnehmer und 99 registrierte Kunden wie Fondsgesellschaften, Banken oder Versicherungsgesellschaften.

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 2014 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 ihrem Ziel, der zentrale Markt für Energie, energienah und Commodity-Produkte in Europa zu werden, im Berichtsjahr weiter genähert. Zum 1. Januar 2015 wurde die EEX Mehrheitsaktionär der Powernext SA. Dieser Schritt war die konsequente Weiterentwicklung der erfolgreichen und langjährigen Kooperation beider Unternehmen im Strom- und Gasmarkt. Zudem wurde im zweiten Quartal 2015 die Zusammenlegung der Geschäftsaktivitäten der EPEX Spot SE, eines Tochterunternehmens der EEX, mit der APX Holding-Gruppe bekannt gegeben. Das kurzfristige Ziel dieser Transaktion ist es, eine Strombörse für das westliche Mitteleuropa und Großbritannien zu schaffen; das übergeordnete, langfristige Ziel ist die Entwicklung eines einzigen europäischen Strom-

marktes. 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 steigern. 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)

Im dritten Quartal gelang der Deutsche Börse AG mit der vollständigen Übernahme von 360T der Markteintritt in eine neue Anlageklasse, den Devisenhandel. 360T® ist eine führende, weltweit agierende Devisenhandelsplattform, die seit ihrer Gründung im Jahr 2000 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

Im Jahr 2015 hat Clearstream erfolgreich die Integration des von Citco im Jahr 2014 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 im Jahr 2016 weitere Kundenportfolios zu gewinnen.

Bereits im Berichtsjahr hat die neue integrierte Lösung zu steigendem Interesse bei Banken, Anlageverwaltern und Global Custodians geführt. So migrierten Brewin Dolphin, eines der ältesten Anlageverwaltungsunternehmen im Vereinigten Königreich, und Northern Trust, einer der großen amerikanischen Finanzdienstleister, für die Abwicklung ihres Investmentfondsgeschäfts zu Clearstream. Ausschlaggebend hierfür waren insbesondere Effizienzvorteile sowie Sicherheitsaspekte für Vermögenswerte. Damit hat Clearstream zwei weitere Kunden für das Fondsverwahrgeschäft gewonnen, einen der wesentlichen Treiber für das Wachstum von Clearstream im Bereich der Investmentfonds.

Vor dem Hintergrund der steigenden Beliebtheit von ETFs bietet Clearstream eine Reihe flexibler und an die jeweiligen Kundenbedürfnisse angepasster Lösungen an. In Europa sind ETFs vielfach an mehreren Börsen gelistet, was den im Register notwendigen Abgleich beim grenzüberschreitenden Handel von ETFs sehr komplex macht. Werden ETFs vermehrt über die internationale Infrastruktur von Clearstream

emittiert, können Abwicklung und Vertrieb direkt über den ICSD von Clearstream erfolgen. Das wiederum führt zu Effizienzsteigerungen, sodass der weltgrößte Vermögensverwalter BlackRock bereits mit Clearstream bei der Emission und Abwicklung von ETFs kooperiert: Im September wurden 20 ETFs von BlackRock iShares über den ICSD von Clearstream emittiert. Für 2016 erwartet das Unternehmen einen weiteren Zuwachs von ETF-Emittenten.

Grenzüberschreitende Wertpapierabwicklung (T2S)

Das von der Europäischen Zentralbank (EZB) initiierte Projekt T2S harmonisiert die grenzüberschreitende Wertpapierabwicklung in Zentralbankgeld in Europa. Im August 2015 wurde die erste von vier Migrationswellen abgeschlossen. 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. Clearstream wird 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 (National 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 Zentralverwahrer (International Central Securities Depository, ICSD) 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. Da der effiziente Einsatz von Eigenkapital weltweit ein zentrales Thema ist, vermarktet Clearstream sein Sicherheitenmanagementsystem an Dritte und hat mit verschiedenen Marktinfrastrukturbetreibern weltweit entsprechende Outsourcing-Verträge abgeschlossen. Dieser Service – der „Liquidity Hub GO (Global Outsourcing)“ – befindet sich mit den internationalen Partnern von Clearstream in unterschiedlichen Entwicklungsphasen. Clearstream hat außer mit Zentralverwahrern auch Vereinbarungen mit Depotbanken unterzeichnet, damit diese von der Kompetenz von Clearstream im Sicherheitenmanagement profitieren können. Zum Jahresende 2015 waren die vier Zentralverwahrer aus Brasilien, Australien, Spanien und Südafrika an den Liquidity Hub GO angebunden. Darüber hinaus sind Absichtserklärungen mit weiteren Börsen und Zentralverwahrern, u. a. aus Norwegen, Singapur und Kanada, unterzeichnet.

Globalisierung 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. In diesem Zusammenhang gab die Gruppe im Juli 2015 den vollständigen Erwerb der Gemeinschaftsunternehmen STOXX Ltd. und Indexium AG von der SIX Group AG bekannt. Die Gruppe gewinnt damit volle strategische Flexibilität in der Entwicklung und Vermarktung ihrer Indizes, um den strukturellen Trend hin zu passiven Investmentprodukten (ETFs) besser für sich zu nutzen. Ziel ist es, durch die Diversifizierung der Indexpalette sowohl neue Kundengruppen innerhalb Europas als auch in Asien und Amerika zu erschließen. So wurde das Angebot an Indizes auf asiatische Basiswerte wie die STOXX® China Total Market Indizes 2015 konsequent ausgebaut. Zudem wurden weitere Kunden für das breit aufgestellte Indexangebot gewonnen.

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 Mai 2015 vereinbarte die Deutsche Börse gemeinsam mit der Shanghai Stock Exchange (SSE) und der China Financial Futures Exchange (CFFEX) die Gründung des Joint Venture CEINEX (China Europe International Exchange). Deutsche Börse und SSE halten 40 Prozent der Anteile an dem deutsch-chinesischen Unternehmen, CFFEX hält 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 (RMB) denominierte Finanzprodukte. Damit eröffnet CEINEX Anlegern neue Möglichkeiten für einen effizienten Handel chinesischer Werte und fördert so effektiv die Internationalisierung des RMB, nachdem der Internationale Währungsfonds (IWF) Ende November beschlossen hat, die chinesische Devisen in seinen Währungskorb aufzunehmen. Damit wird der RMB neben US-Dollar, Euro, Yen und Pfund offiziell zu einer Reservewährung erhoben. Investoren erhalten neue Möglichkeiten für Investitions- und Absicherungsgeschäfte zu europäischen und amerikanischen Handelszeiten. Im November 2015 startete der Handel an CEINEX, zunächst mit Kassamarktprodukten wie ETFs mit chinesischen Basiswerten und Anleihen in Renminbi.

Die [Tabelle „Nettoerlöspotenzial durch strukturelle Wachstumschancen bis 2018“](#) stellt das finanzielle Potenzial von Wachstumsinitiativen in den einzelnen Segmenten dar. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass die zusätzlichen Nettoerlöse bis zum Jahr 2018 erwartet werden.

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.
- 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 Kon-

Nettoerlöspotenzial durch strukturelle Wachstumschancen bis 2018

Segment	Beschreibung der Wachstumschancen	Erwartete zusätzliche Nettoerlöse	Eintrittswahrscheinlichkeit ¹⁾
Eurex	360T: Einführung von zusätzlichen Dienstleistungen im Handel und Clearing von Devisen sowie Bündelung der globalen Devisenaktivitäten (~100 Mio. €) Clearingdienstleistungen für außerbörslich gehandelte Derivate in Folge regulatorischer Anforderungen (>50 Mio. €) Wachstum im Commodities-Bereich (>50 Mio. €) Expansion in Asien (>20 Mio. €) Zentraler Kontrahent für die Wertpapierleihe (>20 Mio. €) Gebühren aus der Anlage von Barsicherheiten (>15 Mio. €) Neue Produkte (>30 Mio. €)	>285 Mio. €	Hoch
Clearstream	Dienstleistungen für Investmentfonds (>50 Mio. €) Abwicklung und Verwahrung (>40 Mio. €) Sicherheitenmanagement (>30 Mio. €)	>120 Mio. €	Hoch
Market Data + Services	Wachstum im Indexgeschäft (>30 Mio. €) Wachstum in den Geschäftsfeldern Information, Tools und Market Solutions (>je 10 Mio. €)	>60 Mio. €	Hoch

1) Siehe [Abschnitt „Beschreibung der Risiken“](#) für eine Erläuterung der Begriffe.

trahentenrisiko 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. So hatte sich seit Ende des dritten Quartals 2014 die Unsicherheit hinsichtlich der weiteren Entwicklung der Weltwirtschaft sowie einer weiteren Zinssenkung der EZB verstärkt – als Konsequenz nahm die Volatilität auf den Aktienmärkten zu und lag 2015 dauerhaft auf diesem erhöhten Niveau. Dies hat den Absicherungsbedarf der Marktteilnehmer verstärkt und führte zu einer deutlichen Steigerung der Handelsvolumina an regulierten Märkten, was sich in den zweistelligen Wachstumsraten der Handelsaktivität auf den Kassa- und Terminmärkten widerspiegelt. 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 auch 2016 weiter 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 im Jahr 2016 den Leitzins schrittweise weiter erhöhen. Dies hätte positive Auswirkungen u. a. auf die Nettozinserträge von Clearstream, da rund 50 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 Hedgefondsverwahrgeschäfts von Citco, die mehrheitliche Beteiligung an EEX und Powernext, der vollständige Erwerb der Gemeinschaftsunternehmen STOXX inkl. Indexium sowie der vollständige Erwerb von 360T. Auch in Asien ist die Gruppe Deutsche Börse offen für Beteiligungen und Kooperationen wie die strategische Zusammenarbeit sowie die Gründung der CEINEX gemeinsam mit der Shanghai Stock Exchange und der China Financial Futures Exchange sowie die Bekanntgabe des Kooperationsvertrags zwischen der Bank of China und CEINEX zeigen. Generell legt das Unternehmen vor dem Hintergrund des bereits sehr umfangreichen Produkt- und Dienstleistungsangebots entlang der gesamten Wertschöpfungskette den Fokus darauf, organische Wachstumschancen für sich zu nutzen.

Prognosebericht

Der Prognosebericht beschreibt die voraussichtliche Entwicklung der Gruppe Deutsche Börse im Geschäftsjahr 2016. 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 moderaten 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 erholt. Allerdings wird das Wachstum voraussichtlich geringer ausfallen als noch 2015 erwartet. Dies liegt hauptsächlich daran, dass die Wirtschaft in den USA bedingt durch den stärkeren US-Dollar schwächer wächst als erwartet. Auch für Europa geht die Gruppe davon aus, dass sich die wirtschaftliche Lage etwas verbessert, da insbesondere südeuropäische Länder wie Spanien sich wieder deutlich erholt haben. Ausgehend von dieser grundsätzlich positiven Lage erwartet das Unternehmen, dass die Marktteilnehmer den Kapitalmärkten ähnliches Vertrauen entgegenbringen wie im Vorjahr. Jedoch könnten derzeit 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 bzgl. des Wachstums einzelner Schwellenländer, insbesondere in Asien. Für die Zinsentwicklung erwartet der Konzern in Europa keine grundsätzliche Abkehr von der derzeitigen Niedrigzinspolitik. Erst im Dezember 2015 hat die EZB ihr Anleihenkaufprogramm bis März 2017 verlängert und die Einlagezinsen auf –0,3 Prozent reduziert. Diese zusätzliche Liquidität sollte sich weiterhin positiv auf die Handelsvolumina an den Kassa- und Terminmärkten auswirken. In den USA hat die Zinswende Ende 2015 wie erwartet stattgefunden. Mit weiteren Zinsschritten rechnet das Unternehmen aufgrund des sich abschwächenden Wirtschaftswachstums vorerst nicht.

Bei der wirtschaftlichen Entwicklung im Jahr 2016 geht der Internationale Währungsfonds (IWF) in einer im Januar 2016 veröffentlichten Prognose von einem Anstieg von rund 1,7 Prozent für die Eurozone und 1,7 Prozent für Deutschland aus. Für Großbritannien und die USA liegen die Erwartungen leicht über denen für die Eurozone. Für Großbritannien wird 2016 mit einem Wachstum der Wirtschaft von rund 2,2 Prozent und für die USA von rund 2,6 Prozent gerechnet. Das mit Abstand größte Wirtschaftswachstum 2016 – rund 6,3 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 2016 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 recht-

lichen Rahmenbedingungen für Bankgeschäfte und Eigenkapitalanforderungen über Regeln zum Clearing von 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 2016 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 hat sich das zyklische Umfeld, insbesondere die Aktienmarktvolatilität, seit dem Ende des dritten Quartals 2014 deutlich verbessert und wirkt sich positiv auf die Handelsvolumina in Aktien und Aktienindexderivaten aus. 2016 könnten zudem Spekulationen der Marktteilnehmer über die Zinsentwicklung in den USA und Europa den Handel von Zinsderivaten an der Terminbörse Eurex beflügeln und die gestiegenen US-Zinsen könnten zu einem leichten 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 und in den darauf folgenden Jahren einen jährlichen Anstieg der Nettoerlöse in einer Bandbreite von 5 bis 10 Prozent. Die Basis für das erwartete Nettoerlöswachstum im Prognosezeitraum bilden die 2015 erreichten pro-forma Nettoerlöse in Höhe von rund 2.423 Mio. €. Diese setzen sich zusammen aus den berichteten Nettoerlösen in Höhe von 2.367,4 Mio. € zuzüglich rund 56 Mio. €, um die Effekte der Vollkonsolidierung der Strombörse APX innerhalb der EEX-Gruppe zum 1. Mai 2015 und der 360T Beteiligungs GmbH (360T) zum 1. Oktober 2015 auf das ganze Jahr hochzurechnen.

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 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. Die Basis für die erwartete Entwicklung der Kosten im Prognosezeitraum bilden die pro-forma operativen Kosten 2015 in Höhe von 1.296,0 Mio. €. Diese setzen sich zusammen aus den berichteten operativen Kosten in 2015 von 1.248,8 Mio. € zuzüglich 47 Mio. €, um den Ganzjahreseffekt der Vollkonsolidierung der APX Holding-Gruppe, der Indexium AG und der 360T Beteiligungs GmbH abzubilden.

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. Für den Berichtszeitraum erwartet das Unternehmen in diesem Bereich Einsparungen in einer Größenordnung von 5 Mio. €. Bis 2018 sollen sich die Einsparungen auf insgesamt 50 Mio. € erhöhen. Zum anderen hat das Unternehmen im Berichtszeitraum eine Reihe von strukturellen Kostenreduktionen beschlossen und damit begonnen, diese umzusetzen. Dabei wurde die Führungsstruktur der Gruppe durch Hierarchieabbau verschlankt, um ihre Entscheidungsgeschwindigkeit und Agilität zu erhöhen. Ferner wird die operative Effizienz durch das Zusammenlegen von Funktionen in Kompetenzzentren und eine weitere Verbesserung bei Einkauf und Beschaffung erhöht. Aus den strukturellen Maßnahmen erwartet das Unternehmen im Prognosezeitraum Einsparungen in Höhe von rund 50 Mio. €. Insgesamt wird damit bis 2018 eine zusätzliche Investitionskapazität von rund 100 Mio. € freigesetzt. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses zusammengefassten Lageberichts rechnet das Unternehmen bei den operativen Kosten zudem mit Sondereffekten in Höhe von rund 75 Mio. €. Rund die Hälfte hiervon entfällt auf Kosten für Effizienzmaßnahmen sowie Kosten in Zusammenhang mit strafrechtlichen Ermittlungen in den USA gegen die Clearstream Banking S.A. Die andere Hälfte entfällt auf Fusionen und Übernahmen, insbesondere auf die Integration der 2015 getätigten Zukäufe.

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 das EBIT und den Periodenüberschuss, der den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnen ist, im Prognosezeitraum und den darauf folgenden Jahren mit einem jährlichen Wachstum (ohne Sondereffekte) von rund 10 bis 15 Prozent gerechnet.

Auch für die Muttergesellschaft Deutsche Börse AG wurden die im [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 2016 mit Umsatzerlösen, die über dem Niveau des Jahres 2015 (2015: 1.182 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 das bereinigte EBIT und den bereinigten Periodenüberschuss (2015: 390 Mio. €), der den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnen ist, im Prognosezeitraum und den darauf folgenden Jahren mit einem jährlichen Wachstum (ohne Sondereffekte) von rund 10 bis 15 Prozent gerechnet.

Segment Eurex

Im zurückliegenden Jahr haben die zyklischen Einflussfaktoren (für Details siehe den [Abschnitt „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 wird das zyklisch positive Geschäftsumfeld zu einem Anstieg der Handelsvolumina insbesondere im Bereich der Aktienindexderivate und – abhängig von der Geldmarktpolitik in den USA und Europa – auch der Zinsderivate führen.

Im Prognosezeitraum wird Eurex weiter konsequent in die Implementierung der Technologie-Roadmap und den Ausbau des Produktangebots investieren. Der Schwerpunkt der Investitionen liegt dabei weiterhin auf dem Risikomanagement. Beispielsweise werden ab Mitte 2016 alle gelisteten Derivate ausschließlich über die neue C7-Clearingarchitektur abgewickelt. Diese Neuerungen sind u. a. vorgesehen, um die Attraktivität der Clearingdienstleistungen für außerbörslich gehandelte Derivate aus Sicht der Kunden weiter zu erhöhen. Mittel- bis langfristig erwartet das Unternehmen aus dieser Initiative zusätzliche Nettoerlöse in bedeutendem Umfang. Da die regulatorischen Anforderungen, außerbörsliche Derivategeschäfte über eine zentrale Gegenpartei zu verrechnen, erst im Jahresverlauf 2016 endgültig in Kraft treten werden, erwartet die Gruppe für 2016 jedoch noch keinen wesentlichen zusätzlichen Nettoerlösbeitrag aus diesen Investitionen. Nach der 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. Zudem wird erwartet, dass die steigende Nachfrage nach Plattformen, an die mehrere Banken angebunden sind, zu einem weiteren Anstieg der Geschäftsaktivität der 2015 akquirierten Devisenhandelsplattform 360T[®] führen wird. Was die zyklischen Treiber für das Geschäft im Segment Eurex betrifft, so könnte eine andauernd hohe Aktienmarktvolatilität die Geschäftsaktivität weiter antreiben. Eine Aktienmarktvolatilität auf dem Niveau der letzten Monate vor Veröffentlichung dieses Berichts hätte einen deutlich positiven Einfluss auf den Handel mit Aktienindexderivaten. Zudem kann die Spekulation der Marktteilnehmer über die Geldmarktpolitik der Zentralbanken, die durch den Zinsschritt der US-Notenbank Fed Ende 2015 ausgelöst wurde, zu höheren Handelsvolumina im Bereich Zinsderivate führen.

Segment Xetra

Wie bereits in der Vergangenheit werden im Kassamarktsegment Xetra die Nettoerlöse auch künftig von der Entwicklung der Aktienmärkte und deren Volatilität abhängen, aber auch von strukturellen und zyklischen Veränderungen im Handelsgeschehen.

Seit Ende des dritten Quartals 2014 ist die Aktienmarktvolatilität signifikant angestiegen und führte auch im Kassamarkt zu teilweise deutlichen Steigerungen der Handelsvolumina. Zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Konzernlageberichts rechnet das Unternehmen für 2016 mit einer weiterhin hohen Aktienmarktvolatilität. Zudem sollte sich die nach wie vor expansive Geldmarktpolitik der EZB weiterhin positiv auf die Nachfrage nach Aktien auswirken. Vor diesem Hintergrund kann für das laufende Jahr von einem leichten Anstieg der Nettoerlöse gegenüber dem Berichtsjahr ausgegangen werden.

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 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. Zudem wird sich Clearstream im Prognosezeitraum weiter auf die künftige zentrale Abwicklungsplattform der EZB TARGET2-Securities (T2S) vorbereiten. Mittel- bis langfristig erwartet Clearstream wegen seines attraktiven Sicherheiten- und Liquiditätsmanagements und seiner starken Position im T2S-Netzwerk einen Anstieg der Geschäftsaktivität und infolgedessen zusätzliche Nettoerlöse in bedeutendem Umfang. Da die neuen Partner aber sukzessive angebunden werden und Clearstream selbst erst im Jahr 2017 an T2S angebunden wird, geht die Gruppe für 2016 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 im März 2015 gestartet und im Jahresverlauf erweitert hat, kann mittelfristig von einer erhöhten Transaktionstätigkeit ausgegangen werden. Gleichzeitig könnte sich dies jedoch 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 vollzogene Zinswende in den USA wird die Nettozinserträge 2016 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 Anla-

gevolumina 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, 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 2016, 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 deshalb 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 hat der Vorstand der Deutsche Börse AG im Rahmen des Gesetzes zur gleichberechtigten Teilhabe von Frauen und Männern an Führungspositionen für die beiden Führungsebenen unterhalb des Vorstands eine Beibehaltung des bisherigen Frauenanteils, 6 Prozent auf der ersten Führungsebene und 10 Prozent auf der zweiten Führungsebene, beschlossen. 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 2016 vorschlagen, eine Dividende je Aktie in Höhe von 2,25 € zu zahlen. Dies würde einem Liquiditätsabfluss von 420,1 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 im Juli bekanntgegebenen Wachstumsstrategie erwartet das Unternehmen, dass verfügbare Mittel künftig verstärkt in die organische, aber auch in die komplementäre externe Weiterentwicklung der Gruppe fließen – wie es bereits 2015 mit der Akquisition der STOXX Ltd. und der 360T Beteiligungs GmbH der Fall war.

Um die starken Kreditratings auf Gruppenebene zu erhalten, strebt das Unternehmen ein Verhältnis der verzinslichen Bruttoschulden zum EBITDA von höchstens 1,5 an. Für 2016 rechnet die Gruppe damit, diesen Wert zu erreichen bzw. knapp zu überschreiten, 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 positiven Entwicklung der Ertragslage. Die 2015 beschlossenen und teilweise 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 Marktinfrastrukturanbieter 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 es die Gruppe Deutsche Börse an, die Skalierbarkeit des Geschäftsmodells zu gewährleisten. Hierzu wird der Vorstand die operativen Kosten in der Form proaktiv steuern, dass das EBIT und der den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnende Periodenüberschuss stärker wachsen als die Nettoerlöse. Es wird hierbei im Prognosezeitraum und den darauf folgenden Jahren 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.

Geschäfts- und Rahmenbedingungen

Allgemeine Lage der Gesellschaft

Die Deutsche Börse AG ist die Muttergesellschaft der Gruppe Deutsche Börse. Ihre Geschäftsaktivitäten umfassen vor allem 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

Das Ergebnis (EBT) der Deutsche Börse AG lag im Jahr 2015 unter dem Niveau des Vorjahres. Hierbei ist allerdings zu berücksichtigen, dass das Vorjahresergebnis von einer Zuschreibung auf Genussrechtskapital in Höhe von 120,6 Mio. € profitiert hatte, während im Berichtsjahr Aufwendungen im Zusammenhang mit Effizienzmaßnahmen, höhere Beratungsaufwendungen im Rahmen der strategischen Projekte sowie Akquisitionsaktivitäten das Ergebnis belasteten. Die Nettoerlöse (definiert als Umsatzerlöse mit nicht gruppenangehörigen Unternehmen zuzüglich sonstiger betrieblicher Erträge abzüglich volumenabhängiger Kosten) bewegten sich im Geschäftsjahr 2015 im Rahmen der Erwartungen des Unternehmens, während der bereinigte Jahresüberschuss leicht hinter den Erwartungen zurückblieb. Vor diesem Hintergrund beurteilt der Vorstand der Deutsche Börse AG die Entwicklung im Geschäftsjahr 2015 als zufriedenstellend.

Das Geschäftsjahr 2015 war geprägt durch zwei Akquisitionen und das Wachstumsprogramm „Accelerate“. Am 31. Juli 2015 erwarb die Deutsche Börse AG weitere 49,9 Prozent der Anteile an der STOXX Ltd., die dadurch zu einem 100-prozentigen Tochterunternehmen wurde. Am 15. Oktober 2015 erwarb die Deutsche Börse AG alle Anteile an der 360T Beteiligungs GmbH (360T). Das Wachstumsprogramm Accelerate sieht eine intensive Überprüfung der strategischen Ausrichtung sowie der Organisationsstrukturen und Geschäftsprozesse vor. Mit dem Programm Accelerate verfolgt die Deutsche Börse AG das Ziel,

Geschäftszahlen der Deutsche Börse AG

	2015 Mio. €	2014 Mio. €	Veränderung %
Umsatzerlöse	1.181,9	1.074,0	10
Gesamtkosten	927,0	812,5	14
Beteiligungsergebnis	123,9	209,9	-41
EBIT	543,9	595,6	-9
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EBT)	443,9	526,0	-16
Jahresüberschuss	315,9	423,1	-25
Ergebnis je Aktie (€)	1,71 ¹⁾	2,30 ¹⁾	-26

Umsatzerlöse nach Segmenten

	2015 Mio. €	2014 Mio. €	Veränderung %
Eurex	700,9	630,8	11
Market Data + Services	281,3	270,1	4
Xetra	185,4	160,6	15
Clearstream	14,3	12,5	14
Summe	1.181,9	1.074,0	10

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

agil, ambitioniert, effektiv und mit starkem Kundenfokus am weltweiten Wettbewerb der Kapitalmarkt-Infrastrukturanbieter teilzunehmen.

Die Umsatzerlöse stiegen im Berichtsjahr um 10 Prozent auf 1.181,9 Mio. € (2014: 1.074,0 Mio. €). Den größten Beitrag zum Umsatz lieferte das Segment Eurex, dessen Umsatzerlöse 700,9 Mio. € betrugen (2014: 630,8 Mio. €). Die Gesamtkosten der Gesellschaft (Personalaufwand, Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen sowie sonstige betriebliche Aufwendungen) lagen mit 927,0 Mio. € um 14 Prozent über den Kosten des Vorjahres (2014: 812,5 Mio. €).

Das Beteiligungsergebnis der Deutsche Börse AG im Geschäftsjahr 2015 betrug 123,9 Mio. € (2014: 209,9 Mio. €). Der Rückgang ist insbesondere auf eine im Vorjahr erfolgte Zuschreibung in Höhe von 120,6 Mio. € zurückzuführen, die ihre Ursache in von der Eurex Frankfurt AG emittierten Genussrechten aufgrund einer konzerninternen Reorganisation hat. Im Geschäftsjahr 2015 wurden Erträge aus Ergebnisabführung in Höhe von 147,1 Mio. € (2014: 73,0 Mio. €) und aus Ausschüttungen in Höhe von 18,2 Mio. € (2014: 22,2 Mio. €) erzielt.

Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) verringerte sich auf 543,9 Mio. € (2014: 595,6 Mio. €). Der Periodenüberschuss betrug 315,9 Mio. € und verringerte sich um 25,3 Prozent (2014: 423,1 Mio. €).

Ertragslage der Deutsche Börse AG

Die Umsatzerlöse der Deutsche Börse AG sind im Jahr 2015 um 10 Prozent auf 1.181,9 Mio. € gestiegen (2014: 1.074,0 Mio. €). Wie sich diese Erlöse auf die Segmente der Gesellschaft verteilen, zeigt die [Tabelle „Umsatzerlöse nach Segmenten“](#).

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 US-Terminmarktes (ISE), 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 vor allem 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 168,8 Mio. € (2014: 117,2 Mio. €). Dies liegt im Wesentlichen an der Zunahme der Erträge aus Fremdwährungsbewertungen auf 53,0 Mio. € (2014: 8,7 Mio. €).

Die Gesamtkosten stiegen im Berichtsjahr gegenüber 2014 um 14 Prozent auf 927,0 Mio. € (2014: 812,5 Mio. €). Ihre Zusammensetzung ist der [Tabelle „Überblick Gesamtkosten“](#) zu entnehmen. Der Personalaufwand ist im Berichtsjahr im Vergleich zum Vorjahr um 26 Prozent auf 194,2 Mio. € (2014: 154,5 Mio. €) gestiegen. Ursächlich hierfür sind im Wesentlichen Aufwendungen im Zusammenhang mit Accelerate (21,3 Mio. €) sowie höhere Aufwendungen im Zusammenhang mit aktienbasierten Vergütungskomponenten (+9,3 Mio. €).

Die Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen nahmen um 18 Prozent ab und betrugen im Berichtsjahr 24,4 Mio. € (2014: 29,7 Mio. €). Der Rückgang ist maßgeblich auf niedrigere Abschreibungen auf EDV-Hardware in Höhe von 14,4 Mio. € zurückzuführen (2014: 19,1 Mio. €). Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen erhöhten sich im Vergleich zum Vorjahr um

13 Prozent auf 708,4 Mio. € (2014: 628,3 Mio. €). Der Anstieg resultiert im Wesentlichen aus Aufwendungen aus der Fremdwährungsbewertung in Höhe von 88,6 Mio. € (2014: 48,8 Mio. €) sowie aus den um 30,5 Mio. € gestiegenen Beratungsaufwendungen, die vor allem im Zusammenhang mit den Akquisitionen von STOXX und 360T sowie dem Wachstumsprogramm Accelerate entstanden sind.

Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit verringerte sich im Vergleich zum Vorjahr um 16 Prozent auf 443,9 Mio. € (2014: 526,0 Mio. €). Die Gewinnmarge vor Steuern (Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit geteilt durch Umsatzerlöse) verringerte sich von 49 Prozent auf 38 Prozent.

Entwicklung der Rentabilität

Die Eigenkapitalrentabilität der Deutsche Börse AG stellt das Verhältnis des Ergebnisses nach Steuern zum Eigenkapital dar, das der Gesellschaft 2015 durchschnittlich zur Verfügung stand. Sie hat sich gegenüber 2014 aufgrund des gesunkenen Ergebnisses von 19 Prozent auf 13 Prozent verringert.

Finanzlage der Deutsche Börse AG

Zum Berichtsstichtag am 31. Dezember 2015 beliefen sich die liquiden Mittel auf 172,3 Mio. € (2014: 236,0 Mio. €) und enthielten den Kassenbestand, Bankguthaben in laufender Rechnung sowie Festgelder.

Die Gesellschaft hat Dividenden in Höhe von insgesamt 18,2 Mio. € erhalten (2014: 22,2 Mio. €). Der Rückgang ist vor allem dadurch begründet, dass die Börse Frankfurt Zertifikate Holding S.A. in Liquidation, Luxemburg, im Jahr 2015 keine Dividende gezahlt hat, während sie 2014 eine Dividende in Höhe von 8,0 Mio. € gezahlt hatte.

Die Deutsche Börse AG verfügt über externe Kreditlinien in Höhe von 605,0 Mio. € (2014: 605,0 Mio. €), die zum 31. Dezember 2015 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 Commercial Paper in Höhe von 95,0 Mio. € im Umlauf (2014: 60,0 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.

Die Deutsche Börse AG hat drei Unternehmensanleihen mit einem Nominalvolumen von jeweils 600 Mio. €, eine Unternehmensanleihe mit einem Nominalvolumen von 500 Mio. € sowie US-Dollar-Schuldverschreibungen mit einem Nominalvolumen von 290 Mio. US\$ begeben. Für weitere Details zu den Anleihen wird auf den [Abschnitt „Finanzlage“](#) verwiesen. Darüber hinaus hat sie im Zusammen-

Überblick Gesamtkosten

	2015 Mio. €	2014 Mio. €	Veränderung %
Personalaufwand	194,2	154,5	26
Abschreibungen	24,4	29,7	-18
Sonstige betriebliche Aufwendungen	708,4	628,3	13
Summe	927,0	812,5	14

Kapitalflussrechnung (Kurzfassung)

	2015 Mio. €	2014 Mio. €
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	372,8	384,7
Cashflow aus Investitionstätigkeit	-1.444,9	-467,9
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	841,9	-47,8
Finanzmittelbestand zum 31. Dezember	-606,7	-376,5

hang mit konzerninternen Umstrukturierungen im Jahr 2014 Darlehen in Höhe von 375,6 Mio. € von verbundenen Unternehmen aufgenommen; diese werden im Geschäftsjahr 2016 fällig.

Die Deutsche Börse AG erzielte im Geschäftsjahr 2015 einen Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit in Höhe von 372,8 Mio. € (2014: 384,7 Mio. €). Der leichte Rückgang ist insbesondere auf das niedrigere Jahresergebnis zurückzuführen.

Der Cashflow aus Investitionstätigkeit belief sich auf –1.444,9 Mio. € (2014: –467,9 Mio. €). Der Rückgang steht insbesondere im Zusammenhang mit der Akquisition von STOXX und 360T.

Der Cashflow aus Finanzierungstätigkeit betrug im Berichtsjahr 841,9 Mio. € (2014: –47,8 Mio. €). Neben der Zahlung der Dividende für das Geschäftsjahr 2014 in Höhe von 386,8 Mio. € nahm das Unternehmen Darlehen in Höhe von 3.200,0 Mio. € auf und zahlte Darlehen in Höhe von 2.175,3 Mio. € zurück. Zum Berichtsstichtag 31. Dezember 2015 belief sich der Finanzmittelbestand auf –606,7 Mio. € (2014: –376,5 Mio. €). Er setzt sich zusammen aus liquiden Mitteln in Höhe von 172,3 Mio. € (2014: 236,0 Mio. €), abzüglich Verbindlichkeiten aus dem Cash-Pooling in Höhe von 779,0 Mio. € (2014: 612,5 Mio. €).

Vermögenslage der Deutsche Börse AG

Zum 31. Dezember 2015 betrug das Anlagevermögen der Deutsche Börse AG 6.220,7 Mio. € (2014: 4.834,3 Mio. €). Der größte Teil entfiel auf Anteile an verbundenen Unternehmen in Höhe von 6.092,8 Mio. € (2014: 4.707,8 Mio. €), hauptsächlich aus der Beteiligung an der Clearstream Holding AG sowie der Beteiligung an der Eurex Frankfurt AG. Die Anteile an verbundenen Unternehmen stiegen um 1.385,0 Mio. €, hauptsächlich aufgrund des Erwerbs weiterer Anteile von STOXX (653,8 Mio. €) und des Erwerbs aller Anteile an 360T (749,7 Mio. €).

Die Investitionen der Deutsche Börse AG in immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen waren im Berichtsjahr mit 21,5 Mio. € (2014: 22,3 Mio. €) niedriger als die Abschreibungen; diese beliefen sich auf 24,4 Mio. € (2014: 29,7 Mio. €).

Forderungen gegen 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 belaufen sich auf 147,1 Mio. € (2014: 73,0 Mio. €). Die Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen resultieren vornehmlich aus dem Cash-Pooling in Höhe von 779,0 Mio. € (2014: 612,4 Mio. €), kurzfristigen Darlehen 375,6 Mio. € (2014: 375,6 Mio. €) und Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen in Höhe von 59,3 Mio. € (2014: 69,4 Mio. €).

Anlagevermögen (Kurzfassung)

	2015	2014
	Mio. €	Mio. €
Immaterielle Vermögensgegenstände	11,3	11,2
Sachanlagen	51,9	54,8
Finanzanlagen	6.157,5	4.768,3
Anlagevermögen zum 31. Dezember	6.220,7	4.834,3

Mitarbeiter nach Ländern/Regionen

	31.12.2015	%
Deutschland	1.075	93,2
Großbritannien	68	5,9
Frankreich	7	0,6
Restliches Europa	3	0,3
Summe Deutsche Börse AG	1.153	100

Die Deutsche Börse AG vereinnahmt die Entgelte für einen Großteil ihrer Dienstleistungen unmittelbar nach Monatsende, sodass die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen zum Jahresende 131,0 Mio. € betragen (2014: 142,5 Mio. €).

Das Betriebskapital (Working Capital) belief sich im Berichtsjahr 2015 auf –1.158,1 Mio. € (2014: –1.004,8 Mio. €). Die Veränderung ist hauptsächlich auf einen Anstieg der Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen zurückzuführen.

Mitarbeiter der Deutsche Börse AG

Im Berichtsjahr stieg die Zahl der Mitarbeiter der Deutsche Börse AG um 39 und lag zum 31. Dezember 2015 bei 1.153 (31. Dezember 2014: 1.114 Mitarbeiter). Im Durchschnitt des Geschäftsjahres 2015 waren 1.131 Mitarbeiter für die Deutsche Börse AG tätig.

Im Verlauf des Geschäftsjahres 2015 haben 40 Mitarbeiter die Deutsche Börse AG verlassen; damit lag die Fluktuationsrate bei 3,5 Prozent.

Die Deutsche Börse AG beschäftigte zum 31. Dezember 2015 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 2015 betrug die Akademikerquote in der Deutsche Börse AG 72,9 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 je Mitarbeiter durchschnittlich 4,3 Tage in die Weiterbildung.

Vergütungsbericht der Deutsche Börse AG

Die Grundsätze zur Struktur und Ausgestaltung des Vergütungssystems entsprechen denen der Gruppe Deutsche Börse, sodass auf den [Vergütungsbericht](#) verwiesen wird.

Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 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.

Altersstruktur der Mitarbeiter

	31.12.2015	%
Unter 30 Jahre	102	8,8
30 bis 39 Jahre	267	23,2
40 bis 49 Jahre	436	37,8
Über 50 Jahre	348	30,2
Summe Deutsche Börse AG	1.153	100

Betriebszugehörigkeit der Mitarbeiter

	31.12.2015	%
Unter 5 Jahre	360	31,2
5 bis 15 Jahre	325	28,2
Über 15 Jahre	468	40,6
Summe Deutsche Börse AG	1.153	100

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, so dass auf die [Abschnitte „Risikobericht“](#) und [„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“](#).

Nachtragsbericht der Deutsche Börse AG

Die wesentlichen Ereignisse nach dem Bilanzstichtag entsprechen den im [Abschnitt „Nachtragsbericht“](#) dargestellten Sachverhalten.

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 für das Vergütungssystem des Vorstands 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), dem Deutschen Rechnungslegungs Standard (DRS) 17 und er entspricht den Erfordernissen des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK). Er gliedert sich in vier Teile:

1. Allgemeine Grundlagen der Vergütung des Vorstands
2. Vergütungssystem und Gesamtbezüge für den Vorstand im Geschäftsjahr 2015
3. Vergütungssystem für den Vorstand ab dem Geschäftsjahr 2016
4. Aufsichtsratsvergütung

Allgemeine Grundlagen der Vergütung des Vorstands

Die Vergütung des Vorstands ist darauf ausgelegt, eine nachhaltig erfolgreiche und verantwortungsvolle Unternehmensführung zu honorieren. Leistungsanreize auf der Basis mehrjähriger Bemessungszeiträume und Komponenten, die das Eingehen unvertretbarer Risiken unterbinden, sind daher das Fundament der Vorstandsvergütung. Sie wird durch den 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.

Im Geschäftsjahr 2015 haben sich der Personalausschuss und der Aufsichtsrat im Rahmen ihrer regelmäßigen Überprüfungen des Vergütungssystems für den Vorstand intensiv mit dem System beschäftigt. Hierbei wurde ein unabhängiger Berater bei der Untersuchung und der Entwicklung von Änderungsvorschlägen zu Struktur und Systematik des Vergütungssystems hinzugezogen. Nach eingehender Erörterung und Prüfung hat der Aufsichtsrat daraufhin in seiner Sitzung am 23. September 2015 ein neues Vergütungssystem für den Vorstand beschlossen. Es gilt ab dem 1. Januar 2016 und wird der Hauptversammlung am 11. Mai 2016 zur Billigung vorgelegt. Performance-Orientierung, ausgewogene Anreizsysteme und eine Stärkung der Aktienkultur sind die Leitlinien des neuen Systems.

Vergütungssystem und Gesamtbezüge für den Vorstand im Geschäftsjahr 2015

Vergütungssystem und Ziele

Für die Zieldefinition und die Bewertung der Erreichung der Zielkriterien im Rahmen des bis einschließlich 2015 gültigen Vergütungssystems waren der wirtschaftliche Unternehmenserfolg, das Stakeholder Management, die Nachfolgeplanung für Managementpositionen, die Mitarbeiterzufriedenheit sowie die mittel- und langfristige Sicherung des volkswirtschaftlichen und gesellschaftlichen Wertbeitrags wesentlich.

Erfolgsunabhängige Vergütungskomponenten

Die erfolgsunabhängige Vergütung bestand aus der monatlich ausbezahlten festen Grundvergütung sowie den vertraglichen Nebenleistungen.

Grundvergütung

Die Mitglieder des Vorstands erhielten ein festes Grundgehalt, das monatlich in zwölf gleichen Teilbeträgen ausbezahlt wurde. Dieses Grundgehalt umfasste ca. 30 Prozent der Gesamtzielvergütung eines Jahres.

Vertragliche Nebenleistungen

Über die Grundvergütung hinaus standen den Mitgliedern des Vorstands bestimmte vertragliche Nebenleistungen zu. Diese umfassen die Bereitstellung eines angemessenen Dienstwagens zur dienstlichen und privaten Nutzung. Der aus der privaten Nutzung entstandene geldwerte Vorteil war durch das Vorstandsmitglied zu versteuern. Weiterhin erhielten die Vorstandsmitglieder steuerpflichtige Zuschüsse zur privaten Rentenversicherung. Die Gesellschaft schloss ferner Versicherungen für sie ab, so eine Unfall- und D&O-Versicherung. Die D&O-Versicherung sieht für den Versicherungsfall einen Selbstbehalt von 10 Prozent des Schadens vor, wobei der Aufsichtsrat als Obergrenze des Selbstbehalts das 1,5-Fache der festen Jahresgrundvergütung des jeweiligen Vorstandsmitglieds festgelegt hat.

Erfolgsabhängige Vergütungskomponenten

Die erfolgsabhängige Vergütung umfasste ca. 70 Prozent der Gesamtzielvergütung eines Jahres und untergliederte sich zu ca. 40 Prozent in eine variable Barvergütung und zu ca. 30 Prozent in eine variable Aktienvergütung. Der Bezugszeitraum für die Performance-Messung war ausgehend vom Berichtsjahr für die variable Barvergütung drei Jahre in die Vergangenheit und für die variable Aktientantieme drei Jahre in die Zukunft gerichtet. Im Berichtsjahr wurde deshalb zur Bestimmung der variablen Barvergütung die Performance-Entwicklung für die Jahre 2013 bis 2015 herangezogen. Die Performance für die variable Aktienvergütung wurde ebenfalls über drei Geschäftsjahre ermittelt. Im Zuge der Einführung des neuen Vergütungssystems wurden jedoch alle bestehenden Tranchen des Aktientantiemeprogramms (ATP) zum 31. Dezember 2015 abgerechnet (Tranchen 2013 bis 2015). Die Tranchen 2014 und 2015 wurden auf Aktienkomponenten des neuen Vergütungssystems übertragen.

Variable Barvergütung

Der Aufsichtsrat legte für jedes Vorstandsmitglied jährlich den 100-Prozent-Zielwert für die variable Barvergütung in Euro fest. Zur Ermittlung des Zielerreichungsgrades waren zwei Erfolgsparameter relevant:

Erreichen des Zielwertes für den Konzern-Jahresüberschuss: Zwei Drittel der variablen Barvergütung ergaben sich aus dem Erreichen eines vorgegebenen Zielwertes für den Periodenüberschuss, der den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnen ist (im Folgenden Konzern-Jahresüberschuss). Dabei wurden der Konzern-Jahresüberschuss des aktuellen Geschäftsjahres und der beiden vorausgegangenen Geschäftsjahre berücksichtigt. Für jedes der drei Geschäftsjahre wurde ein Zielerreichungsgrad ermittelt. Für den Zielerreichungsgrad waren eine Untergrenze von 0 Prozent und eine Obergrenze von maximal 200 Prozent definiert. Der sich daraus ergebende durchschnittliche Zielerreichungsgrad bestimmte zu zwei Dritteln die variable Barvergütung für das jeweils aktuelle Geschäftsjahr. Bei der Ermittlung des Zielerreichungsgrades konnte der Aufsichtsrat außergewöhnliche Einmaleffekte berücksichtigen.

Erreichen von individuellen Zielen: Ein Drittel der variablen Barvergütung ergab sich aus der individuellen Zielerreichung jedes einzelnen Vorstandsmitglieds. Die individuellen Ziele wurden jeweils für das aktuelle Geschäftsjahr festgelegt und berücksichtigten individuelle Vorgaben mit besonderer Bedeutung für die einzelnen Vorstandsbereiche. Nach Abschluss des Jahres wurde die Zielerreichung für jedes Vorstandsmitglied vom Aufsichtsrat bewertet. Für den Zielerreichungsgrad in Bezug auf die individuellen Ziele und die gesamte variable Barvergütung waren eine Untergrenze von 0 Prozent und eine Obergrenze von 200 Prozent definiert.

Variable Aktienvergütung

Der Aufsichtsrat legte für jedes Vorstandsmitglied einen 100-Prozent-Zielwert für die variable Aktienvergütung als Eurobetrag fest. Hieraus wurde zu Beginn eines Geschäftsjahres für jedes Vorstandsmitglied eine Anzahl virtueller Deutsche Börse-Aktien errechnet. Dazu wurde der Eurobetrag der Ziel-Aktienvergütung durch den durchschnittlichen Aktienkurs (Xetra®-Schlusskurs) der letzten zwei Kalendermonate vor der Festlegung des Zielwertes dividiert. Ein Anspruch aus der variablen Aktientantieme entstand erst mit Ablauf des dreijährigen Performance-Zeitraums (Vesting Period) und wurde vollständig in bar ausgezahlt. Die Aktientantieme war in zweierlei Hinsicht variabel: Die erste Variable war die Anzahl der virtuellen Deutsche Börse-Aktien, die von der Entwicklung der Aktienrendite (Total Shareholder Return, TSR) der Deutsche Börse-Aktie im Vergleich zum TSR des STOXX® Europe 600 Financials Index abhing. Die zweite Variable war der Aktienkurs zum Ende der Periode.

Die am Ende der Performance-Frist ermittelte Aktienanzahl wurde mit dem zu diesem Zeitpunkt gültigen Aktienkurs (Durchschnittskurs / Xetra-Schlusskurs der Deutsche Börse-Aktie der letzten beiden vorausgegangenen vollen Kalendermonate) multipliziert. Entwickelte sich der durchschnittliche TSR der Deutsche Börse AG im Performance-Zeitraum parallel zum durchschnittlichen TSR des Referenzindex, so blieb die Anzahl der virtuellen Aktien nach Ablauf dieser Zeit unverändert. Betrug der TSR der Deutsche Börse AG 50 Prozent oder weniger des TSR des Index, so reduzierte sich die Aktienanzahl auf null. War der TSR der Aktie der Deutsche Börse AG mind. doppelt so hoch wie der des Index, so verdoppelte sich die Aktienanzahl. Hinsichtlich der variablen Aktienvergütung bestand eine doppelte Obergrenze. Erstens war die Performance-Entwicklung der zugeteilten virtuellen Aktien im Verhältnis vom TSR der Aktie der Deutsche Börse AG zum TSR der Peer Group auf maximal 200 Prozent beschränkt. Zweitens wurde vom Aufsichtsrat als Obergrenze für die Barauszahlung der variablen Aktienvergütung ein Wert von maximal 250 Prozent des ursprünglichen Zielwertes festgelegt.

Gesamtaufwand 2015 für die aktienbasierte Vergütung

(Vorjahreszahlen in Klammern)

	Erfasster Aufwand (Gesamt) T €	Buchwert zum Bilanzstichtag (Gesamt) T €
Carsten Kengeter ¹⁾	2.550,2 (0)	2.550,2 (0)
Andreas Preuß	4.095,1 (700,6)	4.578,1 (1.576,2)
Gregor Pottmeyer	3.422,8 (557,3)	3.887,9 (1.194,0)
Hauke Stars	2.693,6 (342,8)	3.184,1 (558,2)
Jeffrey Tessler	3.261,8 (555,6)	3.645,4 (1.247,5)
Reto Francioni ²⁾	2.056,2 (1.426,9)	0 (2.482,4)
Summe	18.079,7³⁾ (3.583,2)	17.845,7 (7.058,3)

1) Zum 4. April 2015 in den Vorstand berufen. Die Tranche 2015 enthält die virtuellen Aktien aus dem Co-Performance-Investment-Plan; für Details hierzu siehe den [Abschnitt „Co-Performance-Investment-Plan \(CPIP\)“](#).

2) Mit Ablauf des 31. Mai 2015 aus dem Vorstand ausgeschieden. Die ausstehenden Tranchen 2013 bis 2015 wurden mit dem Ausscheiden von Reto Francioni abgegolten.

3) In der Summe ist der Gesamtaufwand zur Auszahlung der Tranchen 2013 bis 2015 enthalten. Die Tranchen 2014 und 2015 werden von den Vorstandsmitgliedern im Rahmen der Umstellung auf das neue Vergütungssystem in Aktien der Deutsche Börse AG angelegt. Diese Aktien unterliegen einer Haltefrist bis zum 31. Dezember 2016 (aus der Tranche 2014) bzw. zum 31. Dezember 2017 (aus der Tranche 2015).

Für die Bewertung der Aktienbezugsrechte aus der variablen Aktienvergütung wurde ein modifiziertes Black-Scholes-Optionspreismodell (Merton-Modell) angewandt. Für Details zu den Bewertungsparametern, die diesem Modell zugrundelagen, siehe [Erläuterung 39 des Konzernanhangs](#).

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 31.12.2015
Carsten Kengeter ¹⁾	Tranche 2015	84.092	27.387	111.479
	Summe Tranchen 2013 bis 2015			111.479
Andreas Preuß	Tranche 2015	12.693	2.782	15.475
	Tranche 2014	14.391	5.688	20.079
	Tranche 2013	14.598	7.175	21.773
	Summe Tranchen 2013 bis 2015			57.327
Gregor Pottmeyer	Tranche 2015	10.752	2.356	13.108
	Tranche 2014	12.045	4.761	16.806
	Tranche 2013	12.584	6.186	18.770
	Summe Tranchen 2013 bis 2015			48.684
Hauke Stars	Tranche 2015	9.706	2.127	11.833
	Tranche 2014	9.669	3.822	13.491
	Tranche 2013	9.753	4.794	14.547
	Summe Tranchen 2013 bis 2015			39.871
Jeffrey Tessler	Tranche 2015	10.154	2.225	12.379
	Tranche 2014	11.512	4.550	16.062
	Tranche 2013	11.536	5.670	17.206
	Summe Tranchen 2013 bis 2015			45.647
Reto Francioni ²⁾	Tranche 2015	6.439	-6.439	0
	Tranche 2014	17.519	-17.519	0
	Tranche 2013	15.597	-15.597	0
	Summe Tranchen 2013 bis 2015			0
Gesamtsumme Tranchen 2013 bis 2015				303.008

1) Zum 4. April 2015 in den Vorstand berufen. Die Tranche 2015 enthält die virtuellen Aktien aus dem Co-Performance-Investment-Plan; für Details hierzu siehe den [Abschnitt „Co-Performance-Investment-Plan \(CPIP\)“](#).

2) Mit Ablauf des 31. Mai 2015 aus dem Vorstand ausgeschieden. Die ausstehenden Tranchen 2013 bis 2015 wurden mit dem Ausscheiden von Reto Francioni abgegolten.

Höhe der Vorstandsvergütung

Die [Tabellen](#) „Gewährte Zuwendungen“ und „Zufluss“ zeigen die Vergütung für die Geschäftsjahre 2015 und 2014 je Vorstandsmitglied gemäß den Anforderungen des DCGK Nummer 4.2.5 Absatz 3. Die Angaben gemäß § 314 HGB sind in der Tabelle „Zufluss“ abgebildet.

Gewährte Zuwendungen

Carsten Kengeter
Vorsitzender (seit 01.06.2015,
Eintritt zum 04.04.2015)

	2015 T €	2015 (min) T €	2015 (max) T €	2014 T €
Festvergütung	819,7	819,7	819,7	–
Nebenleistungen	76,4	76,4	76,4	–
Summe	896,1	896,1	896,1	–
Einjährige variable Vergütung (individuelle Ziele)	397,4	0	794,8	–
Mehrjährige variable Vergütung	1.614,6	0	3.639,1	–
davon variable Barvergütung (Konzern-Jahresüberschuss-Ziel, dreijährige Laufzeit)	794,9	0	1.589,8	–
davon variable Aktienvergütung (ATP, dreijährige Laufzeit)	819,7	0	2.049,3	–
Summe	2.908,1	896,1	5.330,0	–
Versorgungsaufwand	436,0	436,0	436,0	–
Gesamtvergütung	3.344,1	1.332,1	5.766,0	–

Hauke Stars

	2015 T €	2015 (min) T €	2015 (max) T €	2014 T €
Festvergütung	650,0	650,0	650,0	580,0
Nebenleistungen	24,6	24,6	24,6	25,5
Summe	674,6	674,6	674,6	605,5
Einjährige variable Vergütung (individuelle Ziele)	300,0	0	600,0	278,3
Mehrjährige variable Vergütung	1.250,0	0	2.825,0	1.127,8
davon variable Barvergütung (Konzern-Jahresüberschuss-Ziel, dreijährige Laufzeit)	600,0	0	1.200,0	556,7
davon variable Aktienvergütung (ATP, dreijährige Laufzeit)	650,0	0	1.625,0	571,1
Summe	2.224,6	674,6	4.099,6	2.011,6
Versorgungsaufwand	209,3	209,3	209,3	202,2
Gesamtvergütung	2.433,9	883,9	4.308,9	2.213,8

Andreas Preuß

stellv. Vorsitzender

Gregor Pottmeyer

	2015 T €	2015 (min) T €	2015 (max) T €	2014 T €	2015 T €	2015 (min) T €	2015 (max) T €	2014 T €
	800,0	800,0	800,0	800,0	720,0	720,0	720,0	650,0
	31,5	31,5	31,5	30,9	28,4	28,4	28,4	27,8
	831,5	831,5	831,5	830,9	748,4	748,4	748,4	677,8
	418,0	0	836,0	418,0	320,0	0	640,0	278,7
	1.686,1	0	3.797,3	1.686,1	1.360,0	0	3.080,0	1.268,8
	836,0	0	1.672,0	836,0	640,0	0	1.280,0	557,3
	850,1	0	2.125,3	850,1	720,0	0	1.800,0	711,5
	2.935,6	831,5	5.464,8	2.935,0	2.428,4	748,4	4.468,4	2.225,3
	997,3	997,3	997,3	843,8	290,0	290,0	290,0	292,7
	3.932,9	1.828,8	6.462,1	3.778,8	2.718,4	1.038,4	4.758,4	2.518,0

Dr. Reto Francioni

Vorsitzender (bis 31.05.2015)

Jeffrey Tessler

	2015 T €	2015 (min) T €	2015 (max) T €	2014 T €	2015 T €	2015 (min) T €	2015 (max) T €	2014 T €
	761,6	761,6	761,6	761,6	458,3	458,3	458,3	1.100,0
	19,2	19,2	19,2	72,6	12,3	12,3	12,3	29,6
	780,8	780,8	780,8	834,2	470,6	470,6	470,6	1.129,6
	330,0	0	660,0	330,0	209,9	0	209,9	503,7
	1.340,0	0	3.020,0	1.340,0	851,0	0	1.917,6	2.042,1
	660,0	0	1.320,0	660,0	419,8	0	839,6	1.007,3
	680,0	0	1.700,0	680,0	431,2	0	1.078,0	1.034,8
	2.450,8	780,8	4.460,8	2.504,2	1.531,5	470,6	2.598,1	3.675,4
	199,0	199,0	199,0	0	0	0	0	0
	2.649,8	979,8	4.659,8	2.504,2	1.531,5	470,6	2.598,1	3.675,4

Zufluss

	Carsten Kengeter Vorsitzender (seit 01.06.2015, Eintritt zum 04.04.2015)		Andreas Preuß stellv. Vorsitzender ¹⁾	
	2015 T €	2014 T €	2015 T €	2014 T €
Festvergütung	819,7	–	800,0	800,0
Nebenleistungen ⁴⁾	76,4	–	31,5	30,9
Summe	896,1	–	831,5	830,9
Einjährige variable Vergütung (individuelle Ziele)	476,9	–	477,0	439,8
Mehrfährige variable Vergütung	953,9	–	2.047,2	1.638,1
davon variable Barvergütung (Konzern-Jahresüberschuss-Ziel, dreijährige Laufzeit)	953,9	–	954,0	879,7
davon variable Aktienvergütung (ATP aus 2012 bzw. 2011)	0	–	1.093,2	758,4
Summe	2.326,9	–	3.355,7	2.908,8
Versorgungsaufwand	436,0	–	997,3	843,8
Gesamtvergütung (DCGK)	2.762,9	–	4.353,0	3.752,6
ATP für das jeweilige Bezugsjahr ⁵⁾	819,7	–	850,1	850,1
abzüglich variable Aktienvergütung	0	–	–1.093,2	–758,4
abzüglich Versorgungsaufwand	–436,0	–	–997,3	–843,8
Gesamtvergütung (§ 314 HGB)	3.146,6	–	3.112,6	3.000,5
Anzahl der virtuellen Aktien (Stück) ⁶⁾	15.105 ⁷⁾	–	12.693	14.391

1) Der Beitrag der Deutsche Börse AG zur Gesamtvergütung von Andreas Preuß beträgt 245,4 T € (2014: 1.019,7 T €) und setzt sich wie folgt zusammen: erfolgsunabhängige Vergütung: 64,0 T € (2014: 64,0 T €), sonstige Bezüge aus vertraglichen Nebenleistungen: null (2014: null), variable Barvergütung: 113,3 T € (2014: 105,6 T €), Anzahl der virtuellen Aktien: 1.016 (2014: 14.391), deren Wert zum Gewährungsstichtag: 68,0 T € (2014: 850,1 T €).

2) Die Vergütung von Jeffrey Tessler wurde bis zum 31. Juli 2015 durch die Clearstream International S.A. erbracht. Seit dem 1. August 2015 übernimmt die Deutsche Börse AG den Beitrag zur Vergütung von Jeffrey Tessler. Der Beitrag der Deutsche Börse AG zur Gesamtvergütung von Jeffrey Tessler beträgt damit 1.080,1 T € (2014: null) und setzt sich wie folgt zusammen: erfolgsunabhängige Vergütung: 317,3 T € (2014: null), sonstige Bezüge aus vertraglichen Nebenleistungen: null (2014: null), variable Barvergütung: 479,4 T € (2014: null), Anzahl der virtuellen Aktien: 4.231 (2014: null), deren Wert zum Gewährungsstichtag: 283,4 T € (2014: null).

3) Informationen im Zusammenhang mit der Beendigung der Vorstandstätigkeit sind im [§ Abschnitt „Leistungen in Zusammenhang mit der Beendigung der Tätigkeit im Vorstand“](#) beschrieben.

4) Die Nebenleistungen (sonstigen Bezüge) umfassen Gehaltsbestandteile wie steuerpflichtige Zuschüsse zur privaten Rentenversicherung, steuerpflichtige Telefonpauschale/Wohnkosten sowie Dienstwagenregelungen.

5) Entspricht dem 100-Prozent-Zielwert für die virtuelle Aktientantieme 2014. Eine Auszahlung gemäß der Performance-Messung 2014 bis 2016 für die variable Aktienvergütung erfolgt im Jahr 2017.

6) Zum Gewährungsstichtag 2015 ergibt sich die Anzahl der Aktienbezugsrechte aus der Division des Aktientantieme-Zielwertes durch den durchschnittlichen Aktienkurs (Xetra®-Schlusskurs) der Deutsche Börse-Aktie der Kalendermonate Januar und Februar 2015 (66,97 €). Die Anzahl der virtuellen Aktien ist indikativ. Die Anzahl kann sich durch den Performance-Vergleich auf Basis des Total Shareholder Return verändern.

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

Dr. Reto Francioni Vorsitzender (bis 31.05.2015) ³⁾									
Gregor Pottmeyer		Hauke Stars		Jeffrey Tessler ²⁾				Summe	
2015 T €	2014 T €	2015 T €	2014 T €	2015 T €	2014 T €	2015 T €	2014 T €	2015 T €	2014 T €
720,0	650,0	650,0	580,0	761,6	761,6	458,3	1.100,0	4.209,6	3.891,6
28,4	27,8	24,6	25,5	19,2	72,6	12,3	29,6	192,4	186,4
748,4	677,8	674,6	605,5	780,8	834,2	470,6	1.129,6	4.402,0	4.078,0
359,8	288,6	327,3	317,6	376,6	347,2	215,0	538,4	2.232,6	1.931,6
1.448,4	1.082,7	722,4	635,2	1.617,0	1.293,8	1.747,8	1.990,9	8.536,7	6.640,7
719,6	577,1	654,7	635,2	753,1	694,5	430,0	1.076,7	4.465,3	3.863,2
728,8	505,6	67,7	0	863,9	599,3	1.317,8	914,2	4.071,4	2.777,5
2.556,6	2.049,1	1.724,3	1.558,3	2.774,4	2.475,2	2.433,4	3.658,9	15.171,3	12.650,3
290,0	292,7	209,3	202,2	199,0	0	0	0	2.131,6	1.338,7
2.846,6	2.341,8	1.933,6	1.760,5	2.973,4	2.475,2	2.433,4	3.658,9	17.302,9	13.989,0
720,0	711,5	650,0	571,1	680,0	680,0	483,4	1.034,8	4.203,2	3.847,5
-728,8	-505,6	-67,7	0	-863,9	-599,3	-1.317,8	-914,2	-4.071,4	-2.777,5
-290,0	-292,7	-209,3	-202,2	-199,0	0	0	0	-2.131,6	-1.338,7
2.547,8	2.255,0	2.306,6	2.129,4	2.590,5	2.555,9	1.599,0	3.779,5	15.303,1	13.720,3
10.752	12.045	9.706	9.669	10.154	11.512	6.439	17.519	64.849	65.136

Vergütung des Vorstandsvorsitzenden

Der Aufsichtsrat hat in seiner Sitzung am 23. September 2015 beschlossen, die Zielvergütung von Carsten Kengeter mit Wirkung zum 1. Januar 2016 anzupassen. Sie beträgt ab diesem Datum insgesamt 5 Mio. €.

Co-Performance-Investment-Plan (CPIP)

Im Zuge der Überarbeitung des Vergütungssystems beschloss der Aufsichtsrat, dem Vorstandsvorsitzenden einmalig die Möglichkeit zur Teilnahme am CPIP zu gewähren. Der CPIP sieht vor, dass der Vorstandsvorsitzende einmalig aus privaten Mitteln in Aktien der Deutsche Börse AG investieren kann. Diese sog. Investment Shares müssen mind. bis zum Ende des Geschäftsjahres 2019 gehalten werden und dürfen während dieser Zeit nicht veräußert werden. Im Gegenzug zum Erwerb der Investment Shares aus eigenen Mitteln bis zu einem Maximalbetrag von 4.500.000 €, erhält Herr Kengeter die Zusage auf sog. Co-Performance-Aktien (Co-Performance Shares) der Gesellschaft. Diese Co-Performance Shares unterliegen denselben Kriterien wie die ebenfalls neu eingeführten und ab 2016 gültigen sog. Performance Shares. Diese werden im [Abschnitt „Bewertung der Zielerreichung für die Performance Shares“](#) erläutert.

Am 14. Dezember 2015 investierte Herr Kengeter im Zuge des CPIP den Maximalbetrag in Investment Shares. Die Deutsche Börse AG gewährte Herrn Kengeter daraufhin im Rahmen des CPIP 68.987 Deutsche Börse-Aktien als Co-Performance Shares im Gegenwert von 4.500.000 € (beizulegender Zeitwert zum Gewährungsstichtag). Die Wertentwicklung der Co-Performance Shares bemisst sich zum einen nach der Erhöhung des Konzern-Jahresüberschusses der Deutsche Börse AG und zum anderen nach dem Verhältnis des relativen TSR der Deutsche Börse AG gegenüber demjenigen der im STOXX Europe 600 Financials Index geführten Unternehmen. Die Performance-Periode für die Messung der Performance-Kriterien begann mit dem vierten Quartal 2014. So wird die Unternehmensentwicklung seit der Ankündigung der Bestellung von Herrn Kengeter zum Vorstandsvorsitzenden im Oktober 2014 einbezogen. Damit ist sichergestellt, dass auch das Jahr 2015, in dem Herr Kengeter den Vorsitz im Vorstand der Deutsche Börse AG übernahm, berücksichtigt wird.

Die Investment Shares unterliegen einer Haltefrist bis zum 31. Dezember 2019. Die Performance-Periode beginnt am 1. Januar 2015 und endet am 31. Dezember 2019. Der Anspruch auf Auszahlung des Gegenwertes der CPIP-Aktien erwächst in drei Schritten:

- 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.

Leistungen in Zusammenhang mit der Beendigung der Tätigkeit im Vorstand

Der Dienstvertrag des langjährigen Vorsitzenden des Vorstands, Dr. Reto Francioni, endete mit Ablauf des 31. Mai 2015. Mit seinem Ausscheiden aus dem Vorstand erhielt Herr Dr. Francioni eine Abfindung zum Ausgleich für entgehende Vergütungen während der ursprünglichen Restlaufzeit seines Dienstvertrags (1. Juni 2015 bis 31. Oktober 2016). Die Abfindungszahlungen setzen sich wie folgt zusammen:

- 2.874,3 T €, die das feste Jahresgehalt (1.558,3 T €), entgehende geldwerte Nebenleistungen (100,0 T €) und entgehende Aktientantiemen (1.216,0 T €) umfassen
- 903,0 T € für die entgehende Bartantieme 2015
- 1.323,5 T € für die entgehende Bartantieme 2016

Herr Dr. Francioni unterliegt bis zum ursprünglichen Ablauf seiner Bestellung am 31. Oktober 2016 einem nachvertraglichen Wettbewerbsverbot. Demnach ist die Erbringung von Leistungen an oder für ein Konkurrenzunternehmen untersagt. Eine Entschädigung für das nachvertragliche Wettbewerbsverbot ist mit den Abfindungszahlungen abgegolten.

Altersruhegeld

Herr Kengeter, Herr Dr. Francioni, 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 der Deutsche Börse AG 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 2015 sind in der [Tabelle „Altersversorgung“](#) dargestellt.

Herr Tessler hat, ebenso wie seine Vorstandskollegen, einen Anspruch auf Pensionszahlungen, die durch einen Treuhandvertrag abgesichert sind. Das Treuhandvermögen wird im deutschen Rechtskreis verwahrt, die Pensionszusage selbst unterliegt luxemburger Recht. Herr Tessler ist als US-amerikanischer Staatsbürger in den USA steuerpflichtig. Durch die Anwartschaften aus der vorgenannten Pensionszusage entstand Herrn Tessler im Jahr 2015 eine Steuerbelastung in Höhe von 2.713,7 T € brutto. Dieser Steuerzahlungsbetrag wurde gemäß einer einzelvertraglichen Kostenübernahmeerklärung aus dem Jahr 2005 im Rahmen der Pensionszusage durch die Clearstream International S.A. erstattet.

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 Dr. Francioni, 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.

Altersversorgung

	Ruhegeld- fähiges Einkommen	Versorgungssatz		Barwert/Defined Benefit Obligation		Aufwand für Pensionen	
		zum	zum	zum	zum		
	2015 T €	31.12.2015 %	31.12.2014 %	31.12.2015 T €	31.12.2014 T €	2015 T €	2014 T €
Leistungsorientiertes System							
Reto Francioni	1.000,0	40,0	40,0	8.163,5	8.309,6	0	0 ¹⁾
Andreas Preuß	800,0	50,0	50,0	10.082,6	8.989,0	997,3	843,8
Jeffrey Tessler ²⁾	577,8	40,0	40,0	4.756,8	5.913,4	169,0	0
Summe	2.377,8			23.002,9	23.212,0	1.166,3	843,8
Beitragsorientiertes System							
Carsten Kengeter	1.000,0	40,0	–	449,0	–	436,0	–
Gregor Pottmeyer	500,0	48,0	48,0	2.009,7	1.724,9	290,0	292,7
Hauke Stars	500,0	36,0	36,0	652,5	437,4	209,3	202,2
Summe	2.000,0			3.111,2	2.162,3	935,3	494,9

1) Mit Beginn der aktuellen Bestellungsperiode hatte Herr Dr. Francioni einen Pensionsanspruch in Höhe von 40 Prozent des ruhegeldfähigen Einkommens erreicht. Bis zum vorgesehenen Rentenbeginn führen weitere Dienstjahre nicht zu einer Erhöhung der Versorgung. Da die Aufwendungen für Pensionen („service cost“) den Aufwand für die Erhöhung der Versorgung bereits im Geschäftsjahr 2013 vollständig abbildeten, ergeben sich weder für 2014 noch für 2015 Aufwendungen.

2) Die Deutsche Börse AG leistet seit 1. August 2015 den Beitrag zur Altersversorgung von Jeffrey Tessler. Die Beiträge wurden bis einschließlich 31. Juli 2015 durch die Clearstream International S.A. erbracht.

Leistungen im Fall von dauerhafter Arbeitsunfähigkeit oder Tod

Für den Fall, dass ein Vorstandsmitglied der Deutsche Börse AG dauerhaft arbeitsunfähig wird, hat die Gesellschaft das Recht, dieses Vorstandsmitglied in den Ruhestand zu versetzen. Eine dauerhafte Arbeitsunfähigkeit liegt vor, wenn das Vorstandsmitglied länger als sechs Monate außer Stande ist, seiner Tätigkeit nachzugehen und eine Wiederherstellung seiner Arbeitsfähigkeit innerhalb weiterer sechs Monate nicht zu erwarten ist. Vorstandsmitglieder, auf die das leistungsorientierte Ruhegeldsystem zutrifft, erhalten in diesem Fall den Betrag, der sich aus der Anwendung des erreichten Versorgungssatzes auf das jeweilige ruhegeldfähige Einkommen ergibt. Vorstandsmitglieder mit einem beitragsorientierten Ruhegeldsystem erhalten das bei Eintritt des Versorgungsfalles erworbene Versorgungskapital, das sich um einen Zurechnungsbetrag erhöht. Dieser Zurechnungsbetrag entspricht dem vollen jährlichen Versorgungsbeitrag, der im Jahr des Ausscheidens fällig gewesen wäre, multipliziert mit der Anzahl der Jahre, die zwischen dem Zeitpunkt des Eintritts des Versorgungsfalles und dem Erreichen des 60., 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 der Deutsche Börse AG 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.

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.

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 Konkurrenztätigkeit 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 Bartantieme 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 2015 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 2,3 Mio. € (2014: 2,2 Mio. €). Der versicherungsmathematische Barwert der Pensionsverpflichtungen betrug im Berichtsjahr zum Bilanzstichtag 71,8 Mio. € (2014: 64,5 Mio. €).

Vergütungssystem für den Vorstand ab dem Geschäftsjahr 2016**Grundlagen und Ziele **

Drei zentrale Leitlinien bilden die Grundlage für das neue Vergütungssystem: erstens eine ausgeprägte Performance-Orientierung und höhere Leistungsdifferenzierung durch ambitionierte interne und externe Zielsetzungen. Der Fokus liegt klar auf dem überdurchschnittlichen Wachstum des Unternehmens. Zweite Leitlinie ist das ausgewogene Anreizsystem: Durch eine Kombination unterschiedlicher mehrjähriger Bemessungsgrundlagen, Nachhaltigkeitskomponenten und die zeitlich gestreckten Auszahlungen werden Anreize zum Eingehen unverhältnismäßiger Risiken vermieden. Drittens baut das neue Vergütungssystem auf eine Stärkung der Aktienkultur. Es soll zur Angleichung der Interessen von Aktionären, Management und weiterer Stakeholder beitragen.

Struktur und Vergütungskomponenten

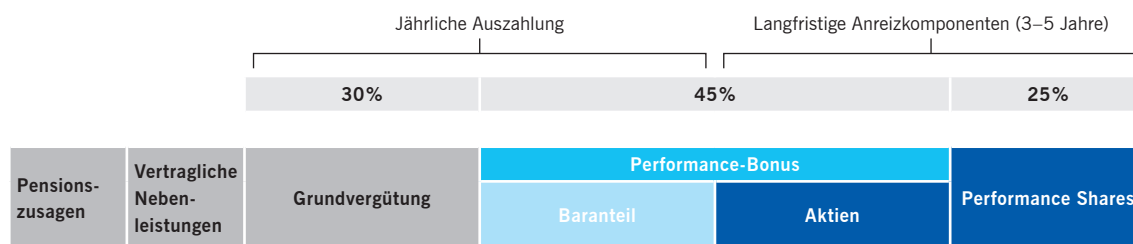
Das System der Vergütung für die Vorstandsmitglieder besteht aus vier Komponenten:

- erfolgsunabhängige Grundvergütung
- erfolgsabhängige Vergütungskomponenten
- Nebenleistungen
- Pensionszusagen

Zudem wurden Aktienhaltevorschriften (sog. Share Ownership Guidelines) eingeführt, welche die Vorstandsmitglieder dazu verpflichten, für die Dauer ihrer Bestellung einen substantiellen Betrag in Aktien der Deutsche Börse AG zu halten.

Der Aufsichtsrat beschloss ferner, Herrn Kengeter die einmalige Teilnahme am CPIP zu ermöglichen. Dieser ist im [Abschnitt „Co-Performance-Investment-Plan \(CPIP\)“](#) weiter oben beschrieben.

Zusammensetzung der Gesamtzielvergütung



% = Anteil an der Gesamtzielvergütung

■ Erfolgsabhängige Komponente (aktienbasierte Vergütung)

■ Erfolgsabhängige Komponente (Barvergütung)

■ Erfolgsunabhängige Komponente (Barvergütung)

Vergleich verschiedener Zielerreichungsgrade

Die Tabelle „Beispielrechnungen“ zeigt einen Vergleich verschiedener Szenarien für unterschiedliche Zielerreichungsgrade.

Beispielrechnungen

		Minimum	Zielunter- schreitung	Ziel- erreichung	Zielüber- schreitung	Maximum ¹⁾
Wachstum des Konzern- Jahresüberschusses (p.a.)	%	-20	5,5	7,5	12	15
Relativer TSR	Perzentil	49.	52.	60.	70.	80.
Veränderung des Aktien- kurses (p.a.)	%	-10	-3	0	3	15
Individuelle Ziele	%	0	100	100	100	200
Grundvergütung	€	700.000	700.000	700.000	700.000	700.000
Performance-Bonus (Baranteil)	€	0	668.889	700.000	980.000	1.400.000
Performance-Bonus (Aktienanteil)	€	0	610.477	700.000	1.070.872	2.129.225
Performance Shares	€	0	400.743	700.000	1.338.150	3.519.875
Gesamtvergütung	€	700.000	2.380.109	2.800.000	4.089.022	7.749.100

1) Die Aktienkursentwicklung ist nicht begrenzt.

Erfolgsunabhängige Vergütung

Grundvergütung

Die erfolgsunabhängige Vergütung besteht aus einem festen Grundgehalt, das weiterhin monatlich in zwölf gleichen Teilbeträgen ausbezahlt wird. Dieses Grundgehalt umfasst ab dem Geschäftsjahr 2016 unverändert ca. 30 Prozent der Gesamtzielvergütung eines Jahres.

Nebenleistungen

Über die Grundvergütung hinaus stehen den Mitgliedern des Vorstands wie bisher vertragliche Nebenleistungen zu. Diese umfassen auch weiterhin die Bereitstellung eines angemessenen Dienstwagens zur dienstlichen und privaten Nutzung, steuerpflichtige Zuschüsse zur privaten Rentenversicherung, eine Unfallversicherung und eine D&O-Versicherung.

Erfolgsabhängige Vergütung

Die erfolgsabhängige Vergütung umfasst wie gehabt ca. 70 Prozent der Gesamtzielvergütung eines Jahres. Neu ab 2016 ist die Zusammensetzung dieses variablen Vergütungsteils: Er unterteilt sich in einen Performance-Bonus auf der einen Seite und Performance-Aktien (Performance Shares) auf der anderen Seite. Letztere werden im Rahmen des sog. Performance Share Plan (PSP) bewertet und zugeteilt. Der Performance-Bonus beträgt rund zwei Drittel der erfolgsabhängigen Vergütung und ca. 45 Prozent der Gesamtzielvergütung. Er besteht zu gleichen Teilen aus einem aktienbasierten Anteil (aktienbasierter Performance-Bonus) und aus einem Baranteil. Die Performance Shares berücksichtigen die Wertentwicklung der Deutsche Börse-Aktie über einen fünfjährigen Performance-Zeitraum (sog. Vesting Period). Die Performance Shares stellen ein Drittel der erfolgsabhängigen Vergütung und ca. 25 Prozent der Gesamtzielvergütung.

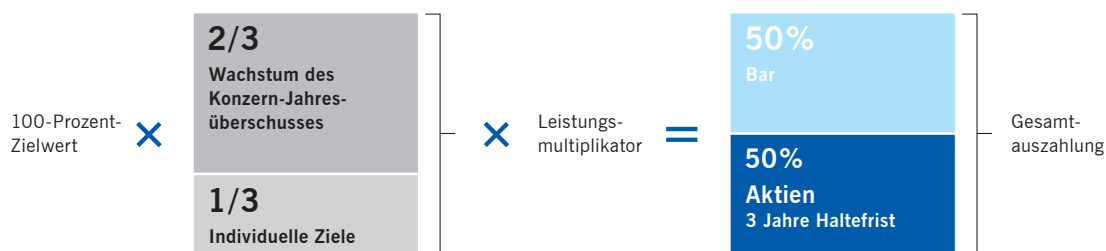
Damit ist die erfolgsabhängige Vergütung des Vorstands zum größten Teil aktienbasiert. Zudem wird sie überwiegend auf Basis einer langfristigen Performance-Entwicklung errechnet: Verschiedene Zielkriterien werden über fünf Jahre (Performance Shares) bzw. über vier Jahre (aktienbasierter Performance-Bonus) bewertet. Der Baranteil des Performance-Bonus ist das einzige kurzfristige Element der variablen Vergütung. Er wird anhand einer Performance-Bewertung über ein Jahr errechnet.

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

Bewertung der Zielerreichung für den Performance-Bonus

Die Zielerreichung wird über ein Geschäftsjahr ermittelt. Das Bewertungsverfahren für die Zielerreichung basiert auf zwei Komponenten: Zu zwei Dritteln berücksichtigt es das Wachstum des (berichteten, d. h. nicht bereinigten) Konzern-Jahresüberschusses für das entsprechende Vergütungsjahr und zu einem Drittel die individuelle Leistung 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 Deutschen Börse folgt, in bar ausgezahlt. Allerdings sind die Vorstandsmitglieder dazu verpflichtet, 50 Prozent der Gesamtauszahlung nach Steuern in Aktien der Deutsche Börse AG zu investieren und diese für mind. drei Jahre zu halten. Die Aktien werden im Auftrag und auf Rechnung des Vorstandsmitglieds durch eine Bank spätestens innerhalb eines Monats nach Auszahlung des Performance-Bonus erworben.

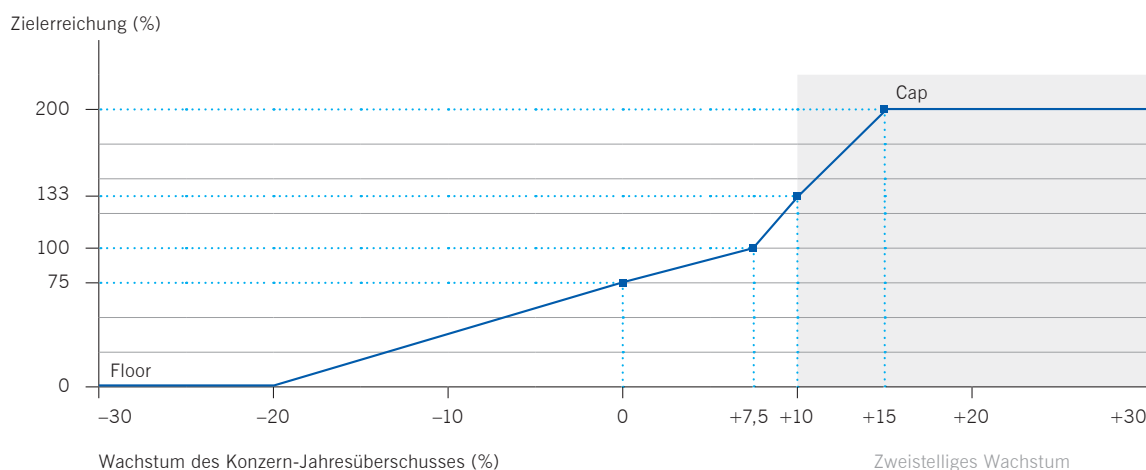
Übersicht über den neuen Performance-Bonus



Bewertung des Wachstums des Konzern-Jahresüberschusses für den Performance-Bonus

Das Wachstum des Konzern-Jahresüberschusses wird der Ermittlung von zwei Dritteln des Performance-Bonus zugrunde gelegt. Es ergibt sich budgetunabhängig durch den Vergleich des (berichteten) 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). Daher wird ein Wachstum des Konzern-Jahresüberschusses im Bereich zwischen 7,5 und 15 Prozent anhand einer steiler ansteigenden Zielerreichungskurve stärker incentiviert (siehe hierzu die Grafik „Bewertung des Konzern-Jahresüberschusses für den Performance-Bonus“).

Bewertung des Konzern-Jahresüberschusses für den Performance-Bonus



Bewertung der individuellen Zielerreichung

Ein Drittel der Zielerreichung für den Performance-Bonus ergibt sich aus der individuellen Zielerreichung jedes einzelnen Vorstandsmitglieds. Diese individuellen Erfolgsziele legt der Aufsichtsrat zum Anfang des Geschäftsjahres für jedes Vorstandsmitglied fest. Sie berücksichtigen individuelle Vorgaben, v.a. diejenigen mit besonderer Bedeutung für die einzelnen Vorstandsbereiche. 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 Aufsichtsrat kann zudem eine allgemeine Beurteilung der Vorstandsleistung durch die Festlegung eines Leistungsmultiplikators für den Performance-Bonus festsetzen. So können beispielsweise bei Fusionen oder Übernahmen der Grad der Verwässerung des Eigenkapitals oder das Erreichen qualitativer oder quantitativer Ziele (v.a. Integrationskennzahlen) in die abschließende Bewertung der Gesamtzieelerreichung einfließen. 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 Performance Share Plan (PSP) und Bewertung der Zielerreichung für die Performance Shares

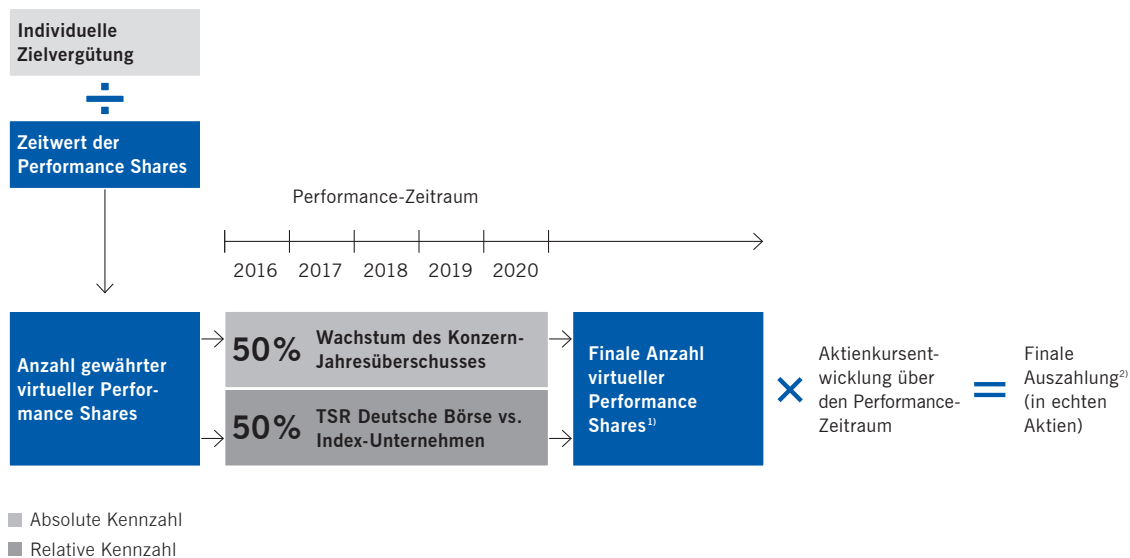
Der PSP sieht ab 2016 für jedes Vorstandsmitglied eine Anzahl von Deutsche Börse-Aktien, den sog. Performance Shares vor. Die Zielerreichung in Bezug auf die Performance Shares wird anhand zweier Komponenten bewertet: zum einen auf Basis des Wachstums des Konzern-Jahresüberschusses über fünf Jahre und zum anderen mit Blick auf die 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 Anzahl der für die Performance-Periode in Aussicht gestellten Performance Shares wird für jedes Vorstandsmitglied zu Beginn eines Geschäftsjahres 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 dividiert wird. Ein Anspruch auf Zuteilung der Performance Shares entsteht erst mit Ablauf des fünfjährigen Performance-Zeitraums (Vesting Period); sie werden im Auftrag und auf Rechnung des Vorstandsmitglieds durch eine Bank spätestens innerhalb eines Monats nach Ablauf der Vesting Period zugeteilt.

Der PSP ist in zweifacher Hinsicht variabel:

- Die erste Variable ist die Anzahl der Performance Shares. Sie ergibt sich aus der Entwicklung des Wachstums des Konzern-Jahresüberschusses und des TSR der Deutsche Börse-Aktie im Vergleich zum TSR des Referenzindex jeweils über fünf Jahre. Dabei ist die maximale Anzahl der Performance Shares auf 250 Prozent der Performance Shares, die zu Beginn der Vesting Period ermittelt wurde, begrenzt.
- Die zweite Variable ist die Aktienkurs- und Dividendenentwicklung über die Vesting Period. Der Aktienkurs ist dabei nicht begrenzt.

Grundlagen des Performance Share Plan (PSP)



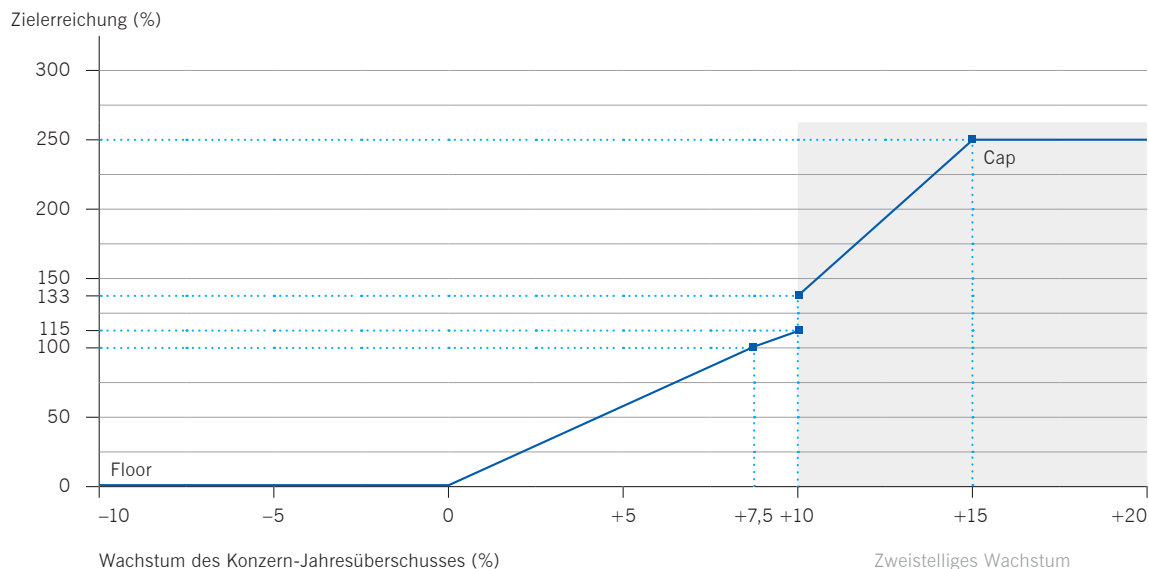
1) Kappung bei 250 Prozent der gewährten Anzahl

2) Finale Auszahlung inklusive der Dividenden für die über die fünfjährige Vesting Period gehaltenen Aktien.

Bewertung des Konzern-Jahresüberschusses für die Performance Shares

Innerhalb des Betrachtungszeitraums von fünf Jahren misst der Aufsichtsrat nach jedem Geschäftsjahr die Zielerreichung der Vorstandsmitglieder und legt die Anzahl der Performance Shares entsprechend fest. 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 Prozent und 15 Prozent steigt ihr Zielerreichungsgrad deutlicher an als im einstelligen Wachstumsbereich des Konzern-Jahresüberschusses. Siehe hierzu auch die [Grafik „Bewertung des Wachstums des Konzern-Jahresüberschusses für die Performance Shares“](#).

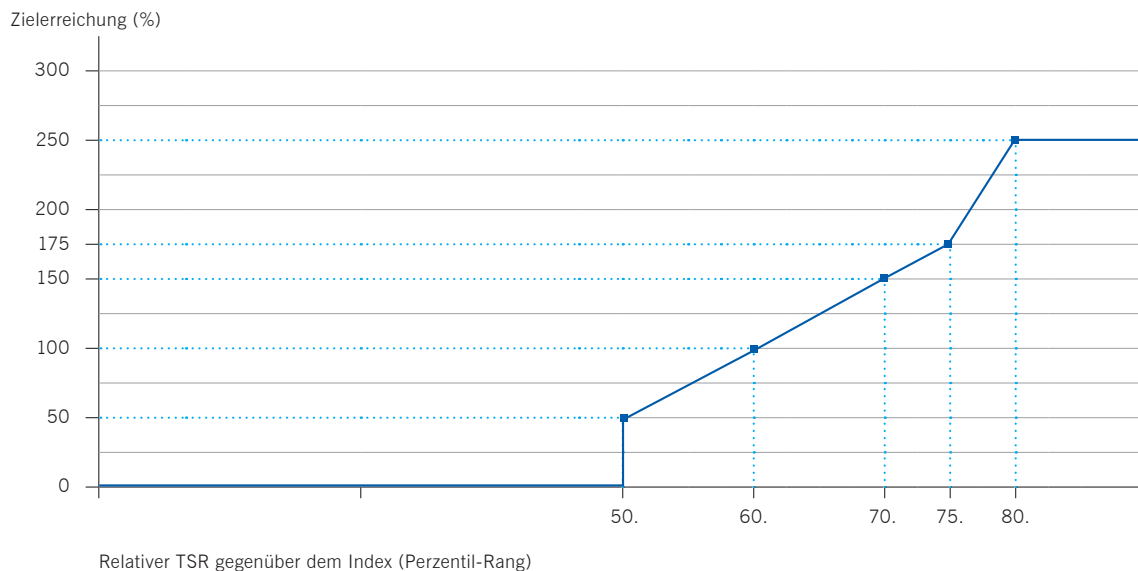
Bewertung des Wachstums des Konzern-Jahresüberschusses für die Performance Shares



Bewertung der TSR-Performance der Deutsche Börse-Aktie

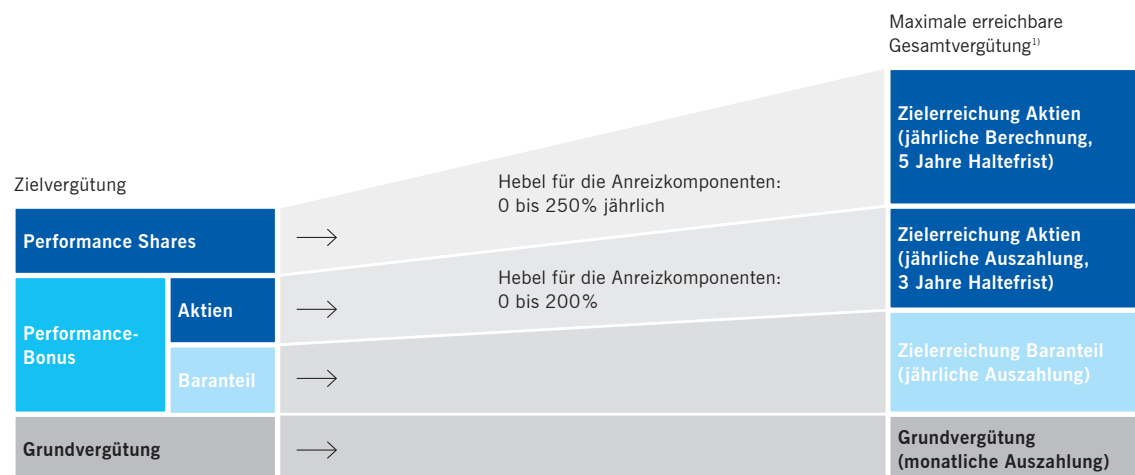
Die TSR-Performance der Deutsche Börse-Aktie ergibt sich aus der Positionierung (Ranking) der Deutsche Börse AG im Vergleich zu den im STOXX Europe 600 Financials Index enthaltenen Unternehmen. Die mögliche Zielerreichung der Vorstandsmitglieder reicht von 0 Prozent (Floor) bis max. 250 Prozent (Cap): Eine Zielerreichung von 0 Prozent wird in dem Fall angesetzt, dass der relative TSR der Deutsche Börse AG über fünf Jahre nicht besser als derjenige von mind. der Hälfte der Unternehmen im Index ist, d.h. unterhalb des Median liegt. 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). Zwischen diesen Punkten wird linear interpoliert. Siehe hierzu auch die [Grafik „Bewertung des TSR der Deutsche Börse-Aktie für die Performance Shares“](#).

Bewertung des Total Shareholder Return (TSR) der Deutsche Börse-Aktie für die Performance Shares

**Richtlinien zum Aktienbesitz (Share Ownership Guidelines)**

Die Share Ownership Guidelines verpflichten die Mitglieder des Vorstands dazu, während ihrer Zugehörigkeit zum Vorstand ein Vielfaches ihrer Bruttogrundvergütung in Deutsche Börse-Aktien dauerhaft zu halten: für den Vorstandsvorsitzenden das 3-Fache, für den stellvertretenden Vorstandsvorsitzenden und die ordentlichen Vorstandsmitglieder das 2-Fache. 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. Maßgeblich für die Share Ownership Guidelines ist die gewichtete, durchschnittliche Grundvergütung, die die Vorstandsmitglieder jeweils zwischen dem 1. Januar 2016 und dem 31. Dezember 2018 beziehen.

Grundvergütung sowie jährliche und langfristige Anreizkomponenten



1) Die Aktienkursentwicklung ist nicht begrenzt.

% = Anteil an der Gesamtzielvergütung

■ Erfolgsabhängige Komponente (aktienbasierte Vergütung)

■ Erfolgsabhängige Komponente (Barvergütung)

■ Erfolgsunabhängige Komponente (Barvergütung)

Versorgungszusagen

Im Rahmen der Neuordnung des Vergütungssystems ergeben sich keine Änderungen hinsichtlich der bestehenden Pensions- und anderen Versorgungszusagen für die Vorstandsmitglieder. Für eine ausführliche Darstellung siehe die [Abschnitte „Altersruhegeld“, „Leistungen im Fall von dauerhafter Arbeitsunfähigkeit oder Tod“ und „Übergangszahlungen“](#).

Abfindungen

Die Regelungen des bisherigen Vergütungssystems zu Abfindungszahlungen sind weiterhin gültig. Für Details siehe die [Abschnitte „Abfindungen“ und „Kontrollwechsel \(Change of Control\)“](#) weiter oben. Performance Shares bleiben dem Vorstandsmitglied nur für den Fall einer einvernehmlichen Beendigung der Vorstandstätigkeit ohne wichtigen Grund erhalten. Die gewährten Performance Shares verfallen gänzlich im Fall, dass ein wichtiger Grund zur Kündigung des Anstellungsverhältnisses durch die Gesellschaft besteht.

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.

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 beschäftigten oder an denen Mitglieder des Aufsichtsrats beteiligt waren.

Aufsichtsratsvergütung¹⁾

	2015	2014	2015 T €	2014 T €
Dr. Joachim Faber (Vorsitzender)	ganzjährig	ganzjährig	250,0	250,0
Richard Berliand (stellv. Vorsitzender ab 13.05.2015)	ganzjährig	ganzjährig	175,8	140,0
Irmtraud Busch ²⁾	01.01.–13.05.	ganzjährig	41,7	100,0
Karl-Heinz Flöther	ganzjährig	ganzjährig	137,1	130,0
Marion Fornoff	ganzjährig	ganzjährig	100,0	100,0
Hans-Peter Gabe	ganzjährig	ganzjährig	100,0	100,0
Richard M. Hayden ²⁾	01.01.–13.05.	ganzjährig	54,2	130,0
Craig Heimark	ganzjährig	ganzjährig	116,7	137,5
David Krell ²⁾	01.01.–13.05.	ganzjährig	41,7	100,0
Dr. Monica Mächler	ganzjährig	ganzjährig	125,8	100,0
Friedrich Merz ²⁾	01.01.–13.05.	ganzjährig	56,3	132,5
Thomas Neißer ²⁾	01.01.–13.05.	ganzjährig	41,7	100,0
Heinz-Joachim Neubürgert	01.01.–05.02.	ganzjährig	22,5	135,0
Gerhard Roggemann (stellv. Vorsitzender bis 13.05.2015)	ganzjährig	ganzjährig	144,6	165,0
Dr. Erhard Schipporeit	ganzjährig	ganzjährig	166,7	166,7
Jutta Stuhlfauth	ganzjährig	ganzjährig	120,0	100,0
Martin Ulrici ²⁾	01.01.–13.05.	ganzjährig	41,7	100,0
Johannes Witt	ganzjährig	ganzjährig	137,5	132,5
Amy Yip ³⁾	13.05.–31.12.	–	86,7	–
Summe			1.960,7	2.319,2

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

2) Am 13. Mai 2015 aus dem Aufsichtsrat ausgeschieden

3) 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, 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. des Aktiengesetzes.

Entsprechenserklärung gemäß § 161 Aktiengesetz

Am 8. Dezember 2015 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

Nach § 161 Aktiengesetz (AktG) haben Vorstand und Aufsichtsrat einer börsennotierten Aktiengesellschaft jährlich zu erklären, dass den vom Bundesministerium der Justiz im amtlichen Teil des Bundesanzeigers bekannt gemachten Empfehlungen der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex entsprochen wurde und wird oder welche Empfehlungen nicht angewendet wurden oder werden und warum nicht.

Für den Zeitraum seit der letzten turnusmäßigen Entsprechenserklärung vom 9. Dezember 2014 bis zum 11. Juni 2015 bezieht sich die nachfolgende Erklärung auf die alte Kodex-Fassung vom 24. Juni 2014 und seit dem 12. Juni 2015 auf die neue Kodex-Fassung 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 der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex 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 des Kodex)

Alle derzeitigen Vorstandsverträge beinhalten kodexkonforme Abfindungs-Caps, sodass insoweit der Empfehlung nach Ziffer 4.2.3 Abs. 4 des Kodex 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 des Kodex 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 des Kodex) und Darstellung im Vergütungsbericht (Ziffer 4.2.5 Abs. 3 des Kodex)

Ziffer 4.2.3 Abs. 2 Satz 6 des Kodex empfiehlt, dass die Vorstandsvergütung insgesamt und hinsichtlich ihrer variablen Vergütungsteile betragsmäßige Höchstgrenzen aufweisen soll. Von dieser Empfehlung wird in Zukunft abgewichen werden.

Mit Wirkung zum 1. Januar 2016 soll unter anderem für den Vorstand der Deutsche Börse AG ein neues Vergütungssystem eingeführt werden. Im Rahmen dieses neuen Vergütungssystems werden die mehrjährigen variablen Vergütungsbestandteile aktienbasiert sein. Zwar wird das neue Vergütungssystem Begrenzungen hinsichtlich der gewährten Stückzahl von Aktien, jedoch keine betragsmäßigen

Höchstgrenzen vorsehen, da es keinen Cap auf die Aktienkursentwicklung geben wird. Die Festlegung betragsmäßiger Höchstgrenzen widersprüche 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) des Kodex empfiehlt unter anderem die Darstellung der erreichbaren Maximalvergütung bei variablen Vergütungsteilen in Vergütungsberichten für nach dem 31. Dezember 2013 beginnende Geschäftsjahre. 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) des Kodex 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/entsprecheraerung. 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 des Unternehmens 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. 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 verschiedenen 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:

Der UN Global Compact ist eine weltweite Vereinbarung zwischen Unternehmen und den Vereinten Nationen. Mit der Teilnahme verpflichtet sich die Gruppe Deutsche Börse, soziale und ökologische Mindeststandards auf allen Ebenen ihrer Wertschöpfung einzuhalten.

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 DNK und empfiehlt Politik und Wirtschaft dessen umfassende Anwendung als ein freiwilliges Instrument. Seit 2011 veröffentlicht die Gruppe Deutsche Börse jährlich eine Entsprechenserklärung zum Deutschen Nachhaltigkeitskodex.

Branchenspezifische Richtlinien

Die zentrale Rolle der Gruppe Deutsche Börse in der Finanzbranche verlangt einen verantwortungsbewussten Umgang mit Informationen – insbesondere mit sensiblen Daten und Fakten. Um ein entsprechendes Verhalten der Mitarbeiter sicherzustellen, gelten bei der Gruppe eine Reihe von Regelungen. Diese umfassen sowohl rechtliche Vorgaben als auch spezielle, für das jeweilige Branchensegment geltende Richtlinien wie das Hinweisgebersystem und Richtlinien zum Risiko- und Kontrollmanagement.

Hinweisgebersystem

Das Hinweisgebersystem (Whistleblowing) ist ein Angebot der Gruppe Deutsche Börse an Mitarbeiterinnen und 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 Deutschen Corporate Governance Kodex, internationale Regelungen und Empfehlungen sowie weitere unternehmensspezifische Richtlinien berücksichtigt. Die zuständigen Verantwortlichen für die einzelnen Elemente des Kontrollsystems stehen untereinander sowie mit dem Vorstand in engem Kontakt und berichten regelmäßig an den Aufsichtsrat bzw. dessen Ausschüsse. Gleichmaßen verfügt die Gruppe über ein konzernweites Risikomanagementsystem, das Funktionen, Prozesse und Verantwortlichkeiten beschreibt und verbindlich regelt. Details zum internen Kontrollsystem und zum Risikomanagement bei der Gruppe Deutsche Börse sind in den [Abschnitten „Konzernsteuerung“ und „Risikobericht“](#) nachzulesen.

Arbeitsweise von Vorstand und Aufsichtsrat

Ein wesentliches Grundprinzip des deutschen Aktiengesetzes ist das duale Führungsprinzip, das die Organe Vorstand und Aufsichtsrat jeweils mit getrennten eigenständigen Kompetenzen ausstattet, 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 hatte der Vorstand in der Regel fünf Mitglieder. Nur zwischen dem 4. April 2015 und dem 31. Mai 2015 gehörten dem Vorstand sechs Mitglieder an, da Carsten Kengeter dem Vorstand bereits ab April angehörte, den Vorsitz allerdings erst nach dem Ausscheiden von Dr. Reto Francioni übernahm. 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 Erstellung der Quartals- und Halbjahresfinanzberichte sowie die Aufstellung des Konzern- und des Jahresabschlusses 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 operative 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 des 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. Im Juli 2015 hat der Vorstand ein sog. „Group Management Committee“ eingerichtet. Diesem Gremium gehören alle Mitglieder des Vorstands an sowie weitere Personen aus dem Führungskreis der Gruppe Deutsche Börse, die vom Vorstand bestimmt werden. Das Group Management Committee berät den Vorstand insbesondere in Bezug auf Investitionsentscheidungen, strategische Positionierung und Unternehmenskultur. Neben einer detaillierten Analyse von Sachverhalten erfüllt das Group Management Committee außerdem eine koordinierende Funktion für den Vorstand.

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 2015 werden im [Bericht des Aufsichtsrats](#) erläutert.

Der Aufsichtsrat setzt sich zu zwei Dritteln aus Vertretern der Anteilseigner und zu einem Drittel aus Vertretern der Arbeitnehmer zusammen. Bis zum Ablauf der ordentlichen Hauptversammlung am 13. Mai 2015 hatte der Aufsichtsrat satzungsgemäß 18 Mitglieder. Danach wurde er auf zwölf Mitglieder verkleinert. Die Amtsperiode des derzeitigen Aufsichtsrats ist für Anteilseigner und Arbeitnehmervertreter identisch; sie beträgt drei Jahre und endet mit der ordentlichen Hauptversammlung 2018. Die Amtszeit der Aufsichtsratsmitglieder endet jedoch vorzeitig, sofern es zu der geplanten Umwandlung der Deutsche Börse AG in eine Europäische Aktiengesellschaft (Societas Europaea, SE) kommt. In diesem Fall sind die Mitglieder des Aufsichtsrats neu zu wählen.

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 Gesamtaufichtsrat vorbereitet werden. Soweit gesetzlich zulässig, sind auch einzelne Entscheidungsbefugnisse auf die Ausschüsse übertragen. Der Aufsichtsrat hatte im Berichtsjahr bis zur Hauptversammlung am 13. Mai 2015 sieben Ausschüsse. Danach wurden der interimistische Risiko Management Roadmap Ausschuss und der Clearing- und Settlement-Ausschuss aufgelöst. Neu wurde ein Risikoausschuss gebildet, sodass der Aufsichtsrat ab der Hauptversammlung 2015 sechs Ausschüsse hatte. 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.

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 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. 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 Berichtsjahr

Zusammensetzung und Zuständigkeiten

Prüfungsausschuss

Mitglieder (bis 13. Mai 2015)	Mitglieder (ab 13. Mai 2015)	Zusammensetzung
▪ Dr. Erhard Schipporeit (Vorsitzender) ▪ Karl-Heinz Flöther (seit 13. Februar 2015) ▪ Friedrich Merz ▪ Heinz-Joachim Neubürger † (bis 5. Februar 2015) ▪ Johannes Witt	▪ 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 (bis 13. Mai 2015)	Mitglieder (ab 13. Mai 2015)	Zusammensetzung
- Dr. Joachim Faber (Vorsitzender) - Richard M. Hayden - Gerhard Roggemann	- Dr. Joachim Faber (Vorsitzender) - Gerhard Roggemann - 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 (bis 13. Mai 2015)	Mitglieder (ab 13. Mai 2015)	Zusammensetzung
- Dr. Joachim Faber (Vorsitzender) - Marion Fornoff - Richard M. Hayden - Gerhard Roggemann	- Dr. Joachim Faber (Vorsitzender) - Marion Fornoff - Gerhard Roggemann - 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 (ab 13. Mai 2015)

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 (bis 13. Mai 2015)	Mitglieder (ab 13. Mai 2015)	Zusammensetzung
- Dr. Joachim Faber (Vorsitzender) - Richard Berliand - Karl-Heinz Flöther - Hans-Peter Gabe - Heinz-Joachim Neubürger † (bis 5. Februar 2015) - Gerhard Roggemann - Jutta Stuhlfauth	- Dr. Joachim Faber (Vorsitzender) - Richard Berliand - Hans-Peter Gabe - Gerhard Roggemann - 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 (bis 13. Mai 2015)	Mitglieder (ab 13. Mai 2015)	Zusammensetzung
- Craig Heimark (Vorsitzender) - Karl-Heinz Flöther - David Krell - Martin Ulrici	- 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

Ausschuss für Fragen von Clearing und Settlement (bis 13. Mai 2015)

Mitglieder	Zusammensetzung
- Richard Berliand (Vorsitzender) - Irmtraud Busch - Dr. Monica Mächler - Thomas Neiß	in der Regel vier Mitglieder, die vom Aufsichtsrat gewählt werden
	Zuständigkeiten Beratung des Aufsichtsratsplenums insbesondere bei der Beurteilung maßgeblicher regulatorischer Trends auf nationaler und europäischer Ebene sowie bei der Einschätzung der Auswirkungen dieser Trends auf die Gruppe Deutsche Börse

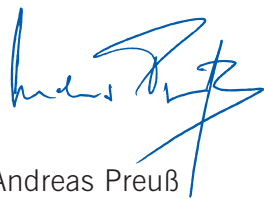
Interimistischer Ausschuss Risiko Management Roadmap (bis 13. Mai 2015)

Mitglieder	Zusammensetzung
- Dr. Erhard Schipporeit (Vorsitzender) - Richard Berliand - Dr. Joachim Faber - Karl-Heinz Flöther (seit 13. Februar 2015) - Craig Heimark - Friedrich Merz - Heinz-Joachim Neubürger † (bis 5. Februar 2015) - Johannes Witt	- Vorsitzender des Prüfungsausschusses als Ausschussvorsitzender - mind. zwei weitere Mitglieder des Aufsichtsrats, die vom Aufsichtsrat gewählt werden
	Zuständigkeiten Der Ausschuss hatte die Aufgabe, die Implementierung der Risiko Management Roadmap zu begleiten, insbesondere die Überwachung der folgenden Themen: - Definition der zu implementierenden Best-Practice-Risikomanagementprozesse - Definition des Risikoappetits - Risiko-Governance

Frankfurt am Main, den 4. März 2016
Deutsche Börse AG

A stylized handwritten signature in blue ink, consisting of a series of loops and a long horizontal stroke.

Carsten Kengeter

A handwritten signature in blue ink, featuring a prominent vertical stroke and a horizontal stroke with a small loop.

Andreas Preuß

A handwritten signature in blue ink, starting with a large 'G' and followed by a series of loops.

Gregor Pottmeyer

A handwritten signature in blue ink, with the words 'Hauke Stars' written in a cursive style.

Hauke Stars

A handwritten signature in blue ink, with the words 'Jeffrey Tessler' written in a cursive style.

Jeffrey Tessler

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den von der Deutsche Börse Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main, aufgestellten Konzernabschluss – bestehend aus Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung, Konzern-Gesamtergebnisrechnung, Konzernbilanz, Konzern-Kapitalflussrechnung, Konzern-Eigenkapitalentwicklung und Konzernanhang – sowie den zusammengefassten Lagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2015 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und zusammengefasstem Lagebericht nach den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und den zusammengefassten Lagebericht abzugeben. Ergänzend wurden wir beauftragt zu beurteilen, ob der Konzernabschluss auch den IFRS insgesamt entspricht.

Wir haben unsere Konzernabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Konzernabschluss unter Beachtung der anzuwendenden Rechnungslegungsvorschriften und durch den 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 des Konzerns sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben im Konzernabschluss und zusammengefassten Lagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der Jahresabschlüsse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen, der Abgrenzung des Konsolidierungskreises, der angewandten Bilanzierungs- und Konsolidierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen des Vorstands sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses 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 Konzernabschluss den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften sowie den IFRS insgesamt und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Der zusammengefasste Lagebericht steht in Einklang mit dem Konzernabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Frankfurt am Main, den 4. März 2016

KPMG AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Braun
Wirtschaftsprüfer



Diehner
Wirtschaftsprüfer

