



DEUTSCHE BÖRSE  
GROUP

# Geschäftsbericht 2018

Auszug: Prognosebericht

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



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

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

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

## Prognosebericht

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

## Entwicklung der Rahmenbedingungen

### Makroökonomisches Umfeld

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

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

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

### Regulatorisches Umfeld

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

### Entwicklung der Ertragslage

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

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

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

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

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

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

## Prognose der Ertragslage für 2019

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

### Segment Eurex (Finanzderivate)

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

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

### Segment EEX (Commodities)

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

### Segment 360T (Devisenhandel)

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

### Segment Xetra (Wertpapierhandel)

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

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

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

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

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

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

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

In Bezug auf die Kundenstruktur geht das Segment davon aus, dass sich die Konsolidierung in der Finanzbranche fortsetzen wird und sich Kunden im nationalen und internationalen Geschäft von Clearstream zusammenschließen werden. Die dann größeren Kunden würden von höheren Rabatten profitieren, was zu einem Rückgang der durchschnittlichen Entgelte führen könnte.

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

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

### **Segment STOXX (Indexgeschäft)**

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

### **Segment Data (Datengeschäft)**

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

### **Weiterentwicklung der Preismodelle**

Für den Prognosezeitraum rechnet die Gruppe Deutsche Börse mit anhaltendem Preisdruck in einigen ihrer Geschäftsbereiche. Das Ziel des Unternehmens ist dabei, den Preisdruck über die kontinuierliche Verbesserung der Produkte und Dienstleistungen sowie über selektive Anreize für preiselastisches Geschäft abzufedern.

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

### **Entwicklung der nichtfinanziellen Leistungsindikatoren**

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

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

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

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

## Entwicklung der Finanzlage

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

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

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

## Gesamtaussage des Vorstands

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



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

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

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

### Geschäfts- und Rahmenbedingungen

#### Allgemeine Lage der Gesellschaft

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

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

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

Vorstand und Aufsichtsrat

Lagebericht

Abschluss

Anhang

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

## Impressum

### Herausgeber

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

### Konzept und Gestaltung

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

### Fotografie

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

### Redaktionssystem

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

### Veröffentlichungstermin

15. März 2019

Nachdruck, auch auszugsweise, nur mit schriftlicher  
Genehmigung des Herausgebers

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

### Publikationsservice

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

### Bestellnummern

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

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

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

## Kontakt

### Investor Relations

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

### Group Sustainability

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

### Group Communications & Marketing

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

## Markenverzeichnis

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