



DEUTSCHE BÖRSE
GROUP

www.deutsche-boerse.com

Finanzbericht 2016

Auszug: Prognosebericht



Clearstream könnte sich das positiv auf die Verwahrvolumina insbesondere im internationalen Anleihe-segment auswirken. Des Weiteren erwartet das Unternehmen vor dem Hintergrund der zunehmenden Internationalisierung der Kapitalmärkte auch künftig einen stärkeren Anstieg der Volumina von international begebenen Anleihen im Vergleich zu national begebenen festverzinslichen Wertpapieren.

Zyklische Chancen

Neben den strukturellen Wachstumschancen ergeben sich für die Gruppe Deutsche Börse auch zyklische Chancen, beispielsweise bei einer positiven makroökonomischen Entwicklung. Das Unternehmen hat keinen direkten Einfluss auf diese zyklischen Chancen; sie haben aber das Potenzial, die Nettoerlöse der Gruppe Deutsche Börse und den Periodenüberschuss, der den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnen ist, mittelfristig bedeutend zu steigern:

- In den Segmenten des Kassa- und Terminmarktes (Xetra und Eurex) könnten eine nachhaltig positive wirtschaftliche Entwicklung, ein nachhaltig steigendes Vertrauen der Investoren in die Kapitalmärkte, eine als Konsequenz hieraus wieder größere Risikobereitschaft von Marktteilnehmern und eine anhaltend höhere Aktienmarktvolatilität die Handelsaktivität der Marktteilnehmer stimulieren und die Handelsvolumina steigen lassen.
- Die Volumina der an den Terminmärkten der Gruppe gehandelten Zinsderivate könnten durch eine zunehmende Spekulation über die Entwicklung der langfristigen Zinsen auf deutsche und andere europäische Staatsanleihen sowie durch eine weitere Verringerung der Zinsdifferenz zwischen den verschiedenen europäischen Staatsanleihen steigen.
- Während für die Eurozone im Prognosezeitraum keine Abkehr von der Niedrigzinspolitik der EZB zu erwarten ist, könnte die US-amerikanische Notenbank den Leitzins schrittweise weiter erhöhen. Dies hätte positive Auswirkungen u. a. auf die Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft von Clearstream, da rund 49 Prozent des täglichen Liquiditätsbestands in US-Dollar denominated sind. Betrachtet man sämtliche Kundenbareinlagen, könnte ein Anstieg der Zinssätze um 1 Prozentpunkt zu einem Zuwachs der Erträge von rund 100 Mio. € führen.
- Im Marktdatengeschäft könnte eine Zunahme der Zahl der Beschäftigten bei Unternehmen, die auf den Finanzmärkten tätig sind, zu einer steigenden Abnahme von Datenpaketen führen.

Externe Wachstumschancen

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

Prognosebericht

Der Prognosebericht beschreibt die voraussichtliche Entwicklung der Gruppe Deutsche Börse im Geschäftsjahr 2017. Er bezieht sich auf das eigenständige Geschäft der Gruppe und nicht auf die neue Holding im Rahmen des Zusammenschlusses mit der London Stock Exchange Group (LSEG) oder auf die Deutsche Börse AG als Tochterunternehmen von dieser. Er enthält Aussagen und Informationen über Vorgänge, die in der Zukunft liegen, und beruht auf Erwartungen und Annahmen des Unternehmens zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Unternehmensberichts. Diese wiederum unterliegen bekannten und unbekanntem Chancen, Risiken und Ungewissheiten. Eine Vielzahl von Faktoren beeinflussen den Erfolg, die Geschäftsstrategie und die Ergebnisse des Konzerns. Viele dieser Faktoren liegen außerhalb

des Einflussbereichs des Unternehmens. Sollten Chancen oder Risiken eintreten oder eine der Ungewissheiten Realität werden oder sollte sich erweisen, dass eine der zugrunde liegenden Annahmen nicht richtig war, kann die tatsächliche Entwicklung des Konzerns sowohl positiv als auch negativ von den Erwartungen und Annahmen in den zukunftsgerichteten Aussagen und Informationen dieses Prognoseberichts abweichen.

Entwicklung der Rahmenbedingungen

Makroökonomisches Umfeld

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

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

Regulatorisches Umfeld

Um den Finanzsektor zu stabilisieren und künftig Krisen im bereits erlebten Ausmaß zu verhindern, streben Regierungen und Zentralbanken eine stärkere Regulierung der Finanzmärkte an. Das Spektrum der geplanten und zum Teil bereits angestoßenen Maßnahmen reicht von der Überarbeitung der rechtlichen Rahmenbedingungen für Bankgeschäfte und Eigenkapitalanforderungen über Regeln zum Clearing von außerbörslichen („over the counter“, OTC) Derivategeschäften bis hin zur Verbesserung der Finanzmarktaufsicht (für Details siehe den [Abschnitt „Regulatorisches Umfeld“ im Wirtschaftsbericht](#)). Die letztendlichen Auswirkungen dieser weit reichenden regulatorischen Reformvorhaben auf Marktstruktur und Geschäftsmodell sind für die Kunden der Gruppe Deutsche Börse derzeit noch nicht genau abschätzbar. Für den Prognosezeitraum rechnet die Deutsche Börse damit, dass sich diese Unsicherheit weiterhin dämpfend auf die Geschäftsaktivität der Marktteilnehmer auswirken wird. Für die Gruppe selbst haben

die verschiedenen Regulierungsvorhaben sowohl positive als auch negative Auswirkungen. In Summe sieht die Gruppe das sich verändernde regulatorische Umfeld jedoch als Chance, ihr Geschäft weiter auszubauen (siehe den [Chancenbericht](#)).

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

Entwicklung der Ertragslage

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

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

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

Im Rahmen ihrer Wachstumsstrategie „Accelerate“ hat die Gruppe Deutsche Börse 2015 Prinzipien zur Steuerung der operativen Kosten eingeführt. Kernbestandteil dieser Prinzipien ist es, die Skalierbarkeit des Geschäftsmodells der Gruppe zu gewährleisten. Um dies zu erreichen, steuert das Unternehmen die um Sondereffekte bereinigten operativen Kosten kontinuierlich in Abhängigkeit von der Entwicklung der Nettoerlöse. So wird das untere Ende der Spanne des Nettoerlöswachstums von rund 5 Prozent im Prognosezeitraum und den darauf folgenden Jahren zu stabilen operativen Kosten gegenüber dem Vorjahr führen. Erreichen die Nettoerlöse das obere Ende der Spanne von rund

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

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

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

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

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

Segment Eurex

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

Im Prognosezeitraum wird Eurex weiter konsequent in den Ausbau des Produktangebots investieren, um von strukturellen Treibern wie Regulierung und veränderten Kundenbedürfnissen zu profitieren. Der Schwerpunkt wird dabei darin liegen, Geschäft zu gewinnen, das heute noch nicht börslich oder in

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

Segment Xetra

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

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

Segment Clearstream

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

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

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

Segment Market Data + Services

Ziel des Segments ist der beschleunigte Ausbau der Technologieführerschaft und der Expertise im Marktdatenbereich, indem alle entsprechenden Kräfte im Unternehmen in einer eigenen, marktorientierten Geschäftseinheit zusammengeführt sind. Dies soll mittel- bis langfristig ungehobene Wachstumspotenziale eröffnen.

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

Weiterentwicklung der Preismodelle

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

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

Entwicklung der nichtfinanziellen Leistungsindikatoren

Auch im Prognosezeitraum stehen zur Sicherung des gesellschaftlichen Wertbeitrags der Gruppe Deutsche Börse Initiativen zur Förderung der Transparenz und Sicherheit der Märkte im Vordergrund. Vor diesem Hintergrund erwartet das Unternehmen auch im Prognosezeitraum, dass die Verfügbarkeit der Handelssysteme Xetra® und T7® auf dem sehr hohen Niveau der vergangenen Jahre liegen wird.

Als Dienstleistungsunternehmen hat verantwortungsbewusstes, auf langfristige Wertschöpfung ausgerichtetes Management für die Gruppe Deutsche Börse einen hohen Stellenwert. Gerade im Hinblick auf den demografischen Wandel und den damit einhergehenden Fachkräftemangel will sich das Unternehmen weiterhin adäquat aufstellen und setzt u. a. auf die Erhöhung des Anteils von Frauen in Führungspositionen. Dabei bleibt die bereits 2010 durch den Vorstand verabschiedete Selbstverpflichtung, bis 2020 einen Anteil von Frauen in Führungspositionen von 20 Prozent im oberen und mittleren Management und von 30 Prozent im unteren Management zu erreichen, bestehen. Diese Zielgrößen beziehen sich auf die Gruppe Deutsche Börse (weltweit mit Tochtergesellschaften).

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

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

Entwicklung der Finanzlage

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

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

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

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

Die Muttergesellschaft Deutsche Börse AG plant im Prognosezeitraum Investitionen in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen in Höhe von rund 30 Mio. €.

Gesamtaussage des Vorstands

Der Vorstand der Deutsche Börse AG sieht das Unternehmen dank seines umfassenden Angebots entlang der Wertschöpfungskette im Wertpapierhandel und dank seiner Innovationskraft weiterhin sehr gut positioniert im internationalen Wettbewerb und rechnet vor diesem Hintergrund langfristig mit einer posi-

tiven Entwicklung der Ertragslage. Die 2015 beschlossenen und größtenteils schon umgesetzten Maßnahmen im Rahmen des „Accelerate“-Programms sollen das Wachstum der Gruppe weiter beschleunigen. Die Gruppe verfolgt dabei das Ziel, agiler, effektiver und mit verstärktem Kundenfokus zu agieren und langfristig zum weltweit präferierten 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 die Gruppe Deutsche Börse an, die Skalierbarkeit des Geschäftsmodells zu gewährleisten. Hierzu wird der Vorstand die operativen Kosten in der Form proaktiv steuern, dass der den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnende Periodenüberschuss stärker wächst als die Nettoerlöse. Es wird hierbei im Prognosezeitraum mit einem jährlichen Wachstum (ohne Sondereffekte) von rund 10 bis 15 Prozent gerechnet. Insgesamt geht der Vorstand auf dieser Basis von einem deutlich positiven Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit und damit wie schon in den Vorjahren von einer soliden Liquiditätsausstattung aus. Die Gesamtaussage des Vorstands gilt für den Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses zusammengefassten Lageberichts.

Deutsche Börse AG (Erläuterungen auf Basis des HGB)

Der Jahresabschluss der Deutsche Börse AG wird im Gegensatz zum Konzernabschluss nicht nach den International Financial Reporting Standards (IFRS), sondern nach den Regeln des deutschen Handelsgesetzbuches (HGB) sowie den ergänzenden Regelungen des Aktiengesetzes (AktG) aufgestellt.

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

Geschäfts- und Rahmenbedingungen

Allgemeine Lage der Gesellschaft

Die Deutsche Börse AG ist die Muttergesellschaft der Gruppe Deutsche Börse. Ihre Geschäftsaktivitäten umfassen v. a. den Kassa- und Terminmarkt sowie die Bereiche Informationstechnologie und Market Data + Services. Die Entwicklung des Segments Clearstream spiegelt sich in der wirtschaftlichen Entwicklung der Deutsche Börse AG überwiegend aufgrund des Ergebnisabführungsvertrags mit der Clearstream Holding AG wider. Vor diesem Hintergrund entsprechen das Geschäft und die Rahmenbedingungen der Deutsche Börse AG im Wesentlichen denen der Gruppe Deutsche Börse. Diese werden im [Abschnitt „Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen“](#) beschrieben.

Überblick über den Geschäftsverlauf der Deutsche Börse AG im Berichtsjahr

Die Umsatzerlöse bewegten sich im Geschäftsjahr 2016 im Rahmen der Erwartungen des Unternehmens. Gleichzeitig sind die Gesamtkosten aufgrund der kontinuierlichen Verbesserung der operativen Effizienz im Rahmen des 2015 eingeführten „Accelerate“ Programms nur leicht gestiegen. Der Jahresüberschuss konnte u. a. bedingt durch den Erlös aus der Veräußerung der International Securities Exchange Holdings, Inc. (ISE) deutlich gesteigert werden und lag über den Erwartungen des Unternehmens. Vor diesem Hintergrund beurteilt der Vorstand der Deutsche Börse AG die Entwicklung im Geschäftsjahr 2016 als gut. Zudem war das Geschäftsjahr 2016 maßgeblich geprägt durch den geplanten Zusammenschluss mit der London Stock Exchange Group (LSEG).

Impressum

Herausgeber

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

Konzept und Gestaltung

Lesmo GmbH & Co. KG, Düsseldorf
Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main

Fotografie

Thorsten Jansen (Titel, Porträt Joachim Faber)
Jörg Baumann (Vorstand)
Laurence Chaperon (Porträt Carsten Kengeter)

Redaktionssystem

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

Druck

Kunst- und Werbedruck, Bad Oeynhausen

Veröffentlichungstermin

21. März 2017

Nachdruck, auch auszugsweise, nur mit schriftlicher Genehmigung
des Herausgebers

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

Publikationsservice

Das Annual 2016 und der Finanzbericht 2016 der Gruppe
Deutsche Börse liegen jeweils in deutscher und englischer
Sprache vor.

Bestellnummern

1000-4701 (deutsches Annual)
1000-4702 (deutscher Finanzbericht)
1010-4703 (englisches Annual)
1010-4704 (englischer Finanzbericht)

Sie erhalten den Unternehmensbericht 2016 ...

als pdf, html-Version und in einer Dokumenten-App im Internet:
www.deutsche-boerse.com/geschaeftsbericht



als gedruckte Version bei der Publications-Hotline der Gruppe
Deutsche Börse:

Telefon +49-(0) 69-2 11-1 15 10
Fax +49-(0) 69-2 11-1 15 11

Kontakt

Investor Relations

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

Group Sustainability

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

Group Marketing

E-Mail 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®, Eurex®, Eurex
Bonds®, Eurex Repo®, FWB®, GC Pooling®, MDAX®, SDAX®, T7®,
TecDAX®, 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®,
STOXX® und STOXX® Europe 600 Financials sind eingetragene
Marken der STOXX Ltd.