



Deutsche Börse Group

# Geschäftsbericht 2020

Auszug: Wirtschaftsbericht

## Wirtschaftsbericht

### Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

Makroökonomische Rahmenbedingungen haben trotz der gestiegenen Bedeutung von strukturellen Wachstumsfaktoren weiterhin einen Einfluss auf die Geschäftsentwicklung der Gruppe Deutsche Börse. Dabei wurde das Geschäftsjahr 2020 primär durch den Ausbruch der COVID-19-Pandemie, dessen globalökonomische Auswirkungen sowie die Herausforderungen im Umgang mit dem Virus und dessen Eindämmung bestimmt. Dies wirkte sich erheblich auf das gesamtwirtschaftliche Umfeld aus. Im Einzelnen sind hervorzuheben:

- Die massive Abschwächung der Weltwirtschaft, insbesondere im ersten Halbjahr 2020 durch den Ausbruch der COVID-19-Pandemie
- Erhebliche Einschränkungen der wirtschaftlichen und sozialen Aktivitäten (Lockdown)
- Eine starke Verunsicherung der Akteure an den Finanz- und Kapitalmärkten aufgrund der Unklarheit über den weiteren Verlauf der Pandemie verbunden mit einem sprunghaften Anstieg der Marktvolatilität im ersten Halbjahr (gemessen am VSTOXX® Index)
- Eine höhere Neuverschuldung vieler Staaten, um die Folgen der ökonomischen Belastungen einzudämmen
- Konzentrierte geldpolitische Gegenmaßnahmen seitens der Notenbanken durch Bereitstellung von Liquidität einhergehend mit einem sich global manifestierenden historischem Niedrigzinsumfeld
- Die bis zum Jahresende bestandene Unsicherheit über die Ausgestaltung des Austritts des Vereinigten Königreiches aus der EU und dessen Auswirkungen auf die Märkte
- Die regulatorischen Vorhaben und damit verbunden die höheren Anforderungen an die Kapitalmarktteilnehmer

Für das Jahr 2020 geht der Internationale Währungsfonds (IWF) in seiner Januarschätzung von einer globalen Abschwächung von 3,5 Prozent aus. Für die Eurozone wird ein Negativwachstum von 7,2 Prozent und für Deutschland ein Rückgang von 5,4 Prozent erwartet.

### Geschäftsverlauf

Wie bereits in den Rahmenbedingungen des Wirtschaftsberichts beschrieben zeichnete sich im Frühjahr 2020 ab, dass die gegen Ende 2019 in China ausgebrochene Infektionskrankheit COVID-19 einen deutlich negativen Einfluss auf die Entwicklung der Weltwirtschaft und somit auch Auswirkungen auf den Geschäftsverlauf der Gruppe Deutsche Börse haben wird. So führte die dynamische globale Ausbreitung des Virus zu einer hohen Verunsicherung der Marktteilnehmer verbunden mit außergewöhnlich hoher Marktaktivität an den Kassa- und Terminmärkten. Weltweit versuchten Regierungen und Notenbanken mit beispiellosen Konjunkturprogrammen, Notkrediten, Leitzinssenkungen sowie Anleihekaufprogrammen, den ökonomischen Folgen der COVID-19-Pandemie entgegenzuwirken. So senkte u. a. die US-amerikanische Notenbank Federal Reserve (Fed) bereits im März ihren Zielkorridor für den Leitzins in den USA auf 0,00 bis 0,25 Prozent in Verbindung mit verschiedenen Maßnahmenbündeln des Staates, während die Europäische Zentralbank (EZB) das Pandemie-Notfallankaufprogramm (Pandemic Emergency Purchase Programme, PEPP) für Staats- und Unternehmenspapiere auf 1,85 Bio. € aufstockte und eine Verlängerung der Mindestlaufzeit beschloss. Insbesondere die zinspolitischen Maßnahmen wirkten sich in diesem Zusammenhang negativ auf die Zinserträge aus dem Bankgeschäft im Segment Clearstream aus.

Ab dem zweiten Quartal führten die hohe Liquidität sowie die Hoffnung auf eine zügige konjunkturelle Erholung in den Märkten u. a. zu einem raschen Anstieg der internationalen Leitindizes. Schwelende Belastungen aus dem Handelskonflikt zwischen den USA und China oder dem bevorstehenden unregelmäßigen Austritt des Vereinigten Königreiches aus der EU rückten unterdessen eher in den Hintergrund. Im vierten Quartal zog die Volatilität an den Märkten im Zuge eines Durchbruchs bei der Entwicklung geeigneter Impfstoffe gegen COVID-19 etwas an. Dies hatte wiederum einen Anstieg der Marktaktivität an den Kassa- und Terminmärkten zur Folge.

### Vergleichbarkeit von Angaben

Mit Wirkung zum ersten Quartal 2020 hat die Gruppe Deutsche Börse die Segmentberichterstattung angepasst, um die Wachstumsbereiche der Gruppe noch besser hervorzuheben.

- Das ehemalige Segment GSF (Sicherheitenmanagement) wurde vollständig dem Segment Clearstream (Nachhandel) zugeordnet.
- Über das ehemalige Segment Data (Datengeschäft) wird nun innerhalb der Segmente Xetra (Wertpapierhandel) und Eurex (Finanzderivate) berichtet.

Weitere Details zu der Vergleichbarkeit von Angaben werden in [Erläuterung 3](#) dargestellt.

### Ertragslage

Das Geschäftsjahr 2020 war für die Gruppe Deutsche Börse stark durch die Entwicklung der COVID-19-Pandemie geprägt, die sich teils erheblich auf die Ergebnisse der Segmente auswirkte. So verzeichnete die Gruppe in einem außerordentlich volatilen Marktumfeld im ersten Quartal 2020 signifikante Ertragszuwächse, wohingegen sich im weiteren Verlauf des Jahres die Märkte zunehmend verhaltener darstellten und die Leitzinsen weltweit Tiefststände erreichten. Erst im vierten Quartal stieg die Aktivität der Marktteilnehmer wieder etwas an, bedingt durch die Hoffnung auf eine wirtschaftliche Erholung im Zuge der Entwicklung eines geeigneten COVID-19-Impfstoffes. Mit Blick auf das Gesamtjahr konnten bis auf das Segment Clearstream alle Segmente zum Wachstum der Gruppe beitragen. Die strukturell bedingten Nettoerlöse stiegen dabei gruppenweit wie geplant um 5 Prozent und wurden durch Produktinnovationen, den Ausbau von Marktanteilen sowie die Gewinnung neuer Kunden, primär in den Segmenten Eurex, EEX, 360T, IFS sowie Qontigo, getrieben. Zyklische Effekte trugen insgesamt 2 Prozent zum Nettoerlöswachstum bei. Hier wirkte den positiven Faktoren, wie bspw. dem Anstieg der Handelsvolumina in Aktienindexderivaten (Segment Eurex) oder in Aktien (Segment Xetra), ein deutlicher Rückgang der Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft (Segment Clearstream), insbesondere durch die Leitzinssenkungen der US-Notenbank, entgegen. Weiter verzeichnete die Gruppe eine Steigerung der Nettoerlöse im Zusammenhang mit Konsolidierungseffekten um 2 Prozent, hauptsächlich resultierend aus den Akquisitionen von Axioma (Segment Qontigo) sowie der UBS-Fondsvertriebsplattform Fondcenter AG (Segment IFS). Insgesamt stiegen die Nettoerlöse im Berichtszeitraum damit auf 3.213,8 Mio. € (2019: 2.936,0 Mio. €), ein Zuwachs von 9 Prozent.

Die operativen Kosten der Gruppe Deutsche Börse lagen im Berichtszeitraum insgesamt bei 1.368,7 Mio. € (2019: 1.264,4 Mio. €) und setzten sich aus dem Personalaufwand sowie den sonstigen betrieblichen Aufwendungen zusammen. Unter Berücksichtigung der Sondereffekte in Höhe von 155,3 Mio. € (2019: 134,9 Mio. €), welche u. a. im Zusammenhang mit Aufwendungen für Maßnahmen zur Senkung der strukturellen Kosten im Rahmen der „Roadmap 2020“, Kosten für Unternehmensübernahmen sowie der Inanspruchnahme von Beratungsleistungen bei Rechtsstreitigkeiten standen, betragen die bereinigten operativen Kosten 1.213,4 Mio. € (2019: 1.129,5 Mio. €). Dies entspricht einem Anstieg von 7 Prozent, welcher primär auf Konsolidierungseffekte aus der Akquisition von Axioma und höhere Investitionen zurückzuführen ist.

Die bereinigten Personalkosten stiegen im Geschäftsjahr 2020 um 11 Prozent auf 786,5 Mio. € (2019: 705,7 Mio. €) an, maßgeblich aufgrund eines Anstiegs der durchschnittlich beschäftigten Mitarbeiter im Zusammenhang mit Akquisitionen. Nicht beinhaltet sind Sondereffekte von 36,4 Mio. € (2019: 42,1 Mio. €), welche im Wesentlichen Kosten für Effizienzmaßnahmen des im Jahr 2018 eingeführten Structural Performance Improvement Programme (SPIP) enthalten.

Die bereinigten sonstigen betriebswirtschaftlichen Aufwendungen von 426,9 Mio. € (2019: 423,8 Mio. €) reflektieren hauptsächlich die Kosten für die Weiterentwicklung und den Betrieb der technologischen Infrastruktur der Gruppe Deutsche Börse. Dazu gehören bspw. Kosten für die eigene IT und für externe IT-Dienstleister. Ferner sind hierin auch Kosten für die Büroinfrastruktur an sämtlichen Standorten der Gruppe enthalten. Hierbei unberücksichtigt sind Sondereffekte in Höhe von 118,9 Mio. € (2019: 92,8 Mio. €), welche u. a. durch Kosten im Zusammenhang mit M&A-Aktivitäten entstanden sind.

Das Ergebnis aus Finanzanlagen stieg auf 24,3 Mio. € (2019: 6,7 Mio. €) und ist primär auf einen positiven Effekt aus der At-Equity-Bewertung der Tradegate AG Wertpapierhandelsbank (Segment Xetra) zurückzuführen, bei der sich im Berichtsjahr ein sehr positiver Geschäftsverlauf ergeben hat.

Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) steigerte die Gruppe Deutsche Börse auf 1.869,4 Mio. € (2019: 1.678,3 Mio. €). Das bereinigte EBITDA stieg auf 2.024,7 Mio. € (2019: 1.813,2 Mio. €).

Abschreibungen und Wertminderungen, welche getrennt von den operativen Kosten berichtet werden, stiegen aufgrund einer höheren Investitionstätigkeit und aufgrund von Konsolidierungseffekten bereinigt auf 259,2 Mio. € (2019: 222,9 Mio. €) an.

Das Finanzergebnis belief sich auf –76,9 Mio. € (2019: –53,7 Mio. €). Im Vergleich zum Vorjahr resultierte der Anstieg aus Zuführungen zu Rückstellungen für Zinsen auf mögliche Steuernachzahlungen.

Die Konzernsteuerquote lag mit 26 Prozent auf dem Niveau des Vorjahres.

Damit lag der den Anteilseignern der Gruppe Deutsche Börse zuzurechnende Periodenüberschuss bei 1.079,9 Mio. € (2019: 1.003,9 Mio. €), ein Anstieg um 8 Prozent. Um Sondereffekte bereinigt, stieg dieser um 9 Prozent auf 1.204,3 Mio. € (2019: 1.105,6 Mio. €) an.

Der den nicht beherrschenden Gesellschaftern zuzurechnende Periodenüberschuss stieg auf 45,2 Mio. € (2019: 31,5 Mio. €) und umfasst hauptsächlich die Gewinnanteile der nicht beherrschenden Gesellschafter der EEX Gruppe und der Qontigo GmbH, bei denen 2020 eine positive Geschäftsentwicklung zu verzeichnen war.

Das unverwässerte Ergebnis je Aktie, basierend auf einem gewichteten Durchschnitt von 183,4 Mio. Aktien, belief sich auf 5,89 € (2019: 5,47 €). Bereinigt stieg dieses um 9 Prozent auf 6,57 € (2019: 6,03 €).

### **Vergleich der Ertragslage mit der Prognose für 2020**

Für das Geschäftsjahr 2020 prognostizierte die Gruppe Deutsche Börse auf Basis ihrer vielfältigen Wachstumsinitiativen einen strukturellen Anstieg der Nettoerlöse von mindestens 5 Prozent. Mit Bezug auf den Einfluss makroökonomischer Faktoren auf das zyklische Wachstum ging die Gruppe von einer leichten Verbesserung im Vergleich zum Vorjahr aus. Allerdings zeichnete sich zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des zusammengefassten Lageberichts 2019 bereits ab, dass die Virusinfektion COVID-19 deutlich negative Auswirkungen auf die Entwicklung der Weltwirtschaft haben wird, wobei die tatsächliche pandemische Entwicklung sowie die langfristigen Folgen daraus zum damaligen Zeitpunkt noch nicht absehbar waren. Insbesondere wurde nicht von signifikant negativen Zinsmaßnahmen in den USA im ersten Quartal ausgegangen. Andererseits führte eine hohe Unsicherheit der Marktteilnehmer im ersten Halbjahr zu weitaus höherer Marktaktivität als erwartet. Trotz dieser Widrigkeiten konnte die Gruppe Deutsche Börse ein strukturelles Wachstum der Nettoerlöse von 5 Prozent erzielen und somit ihre Prognose erfüllen.

Bei einem Anstieg der strukturell getriebenen Nettoerlöse von mindestens 5 Prozent und einer Kostenentwicklung in einer hiervon abhängigen Bandbreite hatte die Gruppe Deutsche Börse mit einem Anstieg des bereinigten Periodenüberschusses, der den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnen ist, auf rund 1,20 Mrd. € gerechnet. Trotz der deutlichen Abweichung des Verlaufs der Geschäftsentwicklung von der ursprünglichen Erwartung aufgrund der COVID-19-Pandemie konnte das Unternehmen den den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnenden bereinigten Periodenüberschuss auf 1.204,3 Mio. € steigern und damit die Prognose genau erfüllen. Zudem erzielte sie mit 1,0 ein Verhältnis der Nettoschulden zum bereinigten EBITDA deutlich unter dem angestrebten Wert von maximal 1,75. Wie erwartet erzielte die Gruppe Deutsche Börse einen deutlich positiven Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit. Die Investitionen in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen lagen mit 195,5 Mio. € im Rahmen der Prognose von rund 200 Mio. €. Auch die Dividendenausschüttungsquote, bei der die Gruppe generell einen Wert in der Mitte der Bandbreite von 40 bis 60 Prozent des Periodenüberschusses angestrebt hat, wird – basierend auf dem Dividendenvorschlag an die Hauptversammlung von 3,00 € je Aktie – mit 46 Prozent erreicht.

**Segment Eurex (Finanzderivate)**

## Kennzahlen des Segments Eurex (Finanzderivate)

	2020	2019 <sup>1)</sup>	Veränderung
FINANZKENNZAHLEN	Mio. €	Mio. €	%
Nettoerlöse	1.110,3	1.009,3	10
Aktienindexderivate	540,5	484,0	12
Zinsderivate	200,1	210,9	- 5
Aktienderivate	48,4	51,1	- 5
OTC-Clearing (u. a. Zinserträge aus hinterlegten Sicherheiten für außerbörslich gehandelte Zinsswaps)	54,9	41,2	33
Entgelte für hinterlegte Sicherheiten	85,4	52,3	63
Eurex Daten	59,8	60,8	- 2
Sonstige (u. a. Konnektivität, Gebühren der Marktteilnehmer)	121,2	109,0	11
Operative Kosten	- 373,1	- 330,9	13
EBITDA	738,8	683,4	8

1) Vorjahreszahlen angepasst

Im Segment Eurex (Finanzderivate) berichtet die Gruppe Deutsche Börse maßgeblich über die Geschäftsentwicklung im Handel und Clearing von Finanzderivaten an der Terminbörse Eurex Exchange. Das Clearingvolumen von OTC-Zinsderivaten, einem der strukturellen Wachstumsfaktoren der Gruppe Deutsche Börse, wird innerhalb des Segments als gesonderte Position ausgewiesen. Die Geschäftsentwicklung des Segments Eurex wird im Wesentlichen durch die Handelsaktivität institutioneller Investoren und den Eigenhandel professioneller Marktteilnehmer bestimmt. Aus dem ehemaligen Segment Data (Datengeschäft) werden seit Beginn des Geschäftsjahres auch die Vermarktung von Lizenzen für Eurex-spezifische Handels- und Marktsignale in Echtzeit sowie die Bereitstellung von historischen Daten und Analytics berichtet.

Im Geschäftsjahr 2020 wirkte sich die starke Schwankung der Marktvolatilität – gemessen am Volatilitätsindex VSTOXX – erheblich auf die Marktaktivität und somit auf die gehandelten Volumina in Finanzderivaten aus. Entsprechend wurden im ersten Halbjahr 2020, mit einem sprunghaften Anstieg der Volatilität, deutlich mehr Finanzderivate als in der zweiten Jahreshälfte gehandelt. Im Vergleich zum Vorjahr konnten insbesondere Aktienindexderivate Steigerungen in den Volumina verzeichnen. Hierunter fallen auch Zuwächse in neuen Produkten wie MSCI-, Total Return- sowie Dividenden-Derivate. Der starke Rückgang in den Volumina von Derivaten auf Einzelaktien ist neben einem ungünstigen Marktumfeld im zweiten Halbjahr 2020 primär in einem hohen Handelsvolumen im Geschäftsjahr 2019 begründet. Die geld- und zinspolitischen Entscheidungen zur Linderung der wirtschaftlichen Folgen der COVID-19-Pandemie reduzierten die Aussichten auf einen Anstieg der langfristigen Zinsen in Europa deutlich und führten zu einer geringeren Marktaktivität in Zinsderivaten. Über alle Produktgruppen hinweg lag das Handelsvolumen im Segment Eurex im Geschäftsjahr 2020 bei 1.861,4 Mio. gehandelten Kontrakten (2019: 1.947,1 Mio.).

Positiv entwickelten sich im Berichtszeitraum das Angebot und der Handel in ESG-spezifischen Derivaten, insbesondere in Euro STOXX ESG-Derivaten. Hier übersprang das Handelsvolumen im Gesamtjahr erstmals die Marke von 1 Mio. gehandelten Kontrakten. Zudem bestand ein deutlich höheres Interesse an neuen Angeboten im Bereich der börsengehandelten Währungsderivate (FX-Futures), primär FX-Futures auf Euro/US-Dollar.

Der sprunghafte Anstieg der Volatilität im ersten Quartal 2020 führte zudem zu einer Erhöhung der hinterlegten Sicherheiten bei der Eurex Clearing. Einhergehend damit stiegen somit auch die daraus resultierenden Nettoerlöse.

Das Wachstum beim Clearing von OTC-Derivaten setzte sich auch im Geschäftsjahr 2020 weiter fort. Das durchschnittlich ausstehende Nominalvolumen übertraf erneut den Vorjahreswert um 43 Prozent, was einem Marktanteil der Eurex Clearing an den weltweit in Euro denominierten OTC-Zinsderivaten von 17,5 Prozent entspricht (2019: 14,5 Prozent). Mit der Weiterentwicklung der Anreizprogramme für die Übertragung von Zinsderivate-Portfolios auf die Eurex Clearing werden Kunden nun noch zielgerichteter bei der Migration ihrer Positionen in die EU-27 unterstützt.

### Segment EEX (Commodities)

#### Kennzahlen des Segments EEX (Commodities)

	2020	2019	Veränderung
<b>FINANZKENNZAHLEN</b>	<b>Mio. €</b>	<b>Mio. €</b>	<b>%</b>
Nettoerlöse	302,2	289,3	4
Strom-Spotmarkt	72,1	70,9	2
Strom-Terminmarkt	115,8	105,1	10
Gas	43,0	42,8	0
Sonstige (u. a. Konnektivität, Gebühren der Marktteilnehmer, Emissionshandel)	71,3	70,5	1
Operative Kosten	- 174,3	- 169,6	3
EBITDA	127,0	119,4	6

Im Segment EEX (Commodities) berichtet die Gruppe Deutsche Börse über die Handelsaktivität auf den Plattformen der EEX Group mit Standorten in Europa, Asien und Nordamerika. Die EEX Group betreibt Marktplätze und Clearinghäuser für Energie- und Commodity-Produkte und verbindet mehr als 750 Handelsteilnehmer weltweit. Das Angebot umfasst Kontrakte auf Energie, Umwelt-, Fracht- und Agrarprodukte sowie Metalle. Die wichtigsten Erlösträger der EEX Group sind die Strom-Spot- und -Terminmärkte sowie die Gasmärkte.

Im Strom-Spotmarkt hat die EEX Group das Handelsvolumen im Verlauf des Geschäftsjahres 2020 um 4 Prozent gesteigert. Im Intraday-Segment stiegen die Volumina um 21 Prozent gegenüber dem Vorjahr mit Steigerungen in allen Marktgebieten. Das Day-ahead-Segment blieb gegenüber dem Vorjahr stabil. Das Angebot am Spotmarkt wurde zur Jahresmitte um Intraday- und Day-ahead-Produkte für vier skandinavische Länder ergänzt. Die Einführung von neuen Anreizmodellen für Marktteilnehmer auf den Strom-Spotmärkten wirkte sich im Geschäftsjahr reduzierend auf das Nettoerlöswachstum aus.

Auch das Volumenwachstum auf den weltweiten Strom-Terminmärkten, dem wichtigsten Nettoerlöstreiber der EEX Group, setzte sich mit einem Zugewinn von 11 Prozent gegenüber dem Vorjahr weiter fort. Die umfassende geografische Abdeckung mit mittlerweile 20 europäischen Marktregionen und dem im Mai 2020 gestarteten japanischen Markt verdeutlicht den kontinuierlichen Ausbau im Handel mit Stromderivaten. Das in Europa gehandelte Stromterminvolumen überstieg 2020 erstmals die Marke von 4.000 Terawattstunden. Während in absoluten Zahlen die deutschen, französischen und ungarischen Märkte den höchsten Beitrag zum Wachstum leisteten, reduzierte sich das Volumen auf dem US-Markt, was primär auf einen geringeren Absicherungsbedarf im Zuge einer niedrigeren Industrieproduktion zurückzuführen ist.

Das Handelsvolumen auf den Gasmärkten verringerte sich unterdessen gegenüber dem Vorjahr um 5 Prozent. Dies ist einerseits auf eine niedrigere Nachfrage, bedingt durch die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie, mit geringerem Gesamtvolumen auf den Spotmärkten zurückzuführen. Andererseits führte ein höherer Wettbewerbsdruck auf den Gas-Terminmärkten, insbesondere im niederländischen Marktgebiet, zu Veränderungen in den Handelsvolumina. Dennoch konnte die EEX auch unter diesen Bedingungen die Marktanteile im Gas-Spotmarkt steigern und im Geschäftsjahr 2020 ihre Position als die führende Gas-Spotbörse in Europa behaupten.

## Segment 360T (Devisenhandel)

### Kennzahlen des Segments 360T (Devisenhandel)

	2020	2019	Veränderung
FINANZKENNZAHLEN	Mio. €	Mio. €	%
Nettoerlöse	101,5	92,1	10
Handel	81,9	76,9	7
Sonstige (u. a. Konnektivität, Entgelte der Marktteilnehmer)	19,6	15,2	29
Operative Kosten	- 53,9	- 57,7	- 7
EBITDA	47,6	34,4	38

Im Segment 360T (Devisenhandel) berichtet die Gruppe Deutsche Börse über die Geschäftsentwicklung im Devisenhandel, der auf den Plattformen ihrer Tochtergesellschaften 360 Treasury Systems AG und 360TGTX Inc. abgewickelt wird. Die Nettoerlöse des Segments 360T werden im Wesentlichen durch die Handelsaktivität von institutionellen Investoren, Banken und international agierenden Unternehmen sowie die Bereitstellung von Liquidität durch sog. Liquidity Provider bestimmt. Im Berichtsjahr entfielen 81 Prozent der Segmenterlöse auf den Devisenhandel und 19 Prozent auf die Bereitstellung sonstiger Dienstleistungen.

Das Marktumfeld im Segment 360T war im Berichtsjahr bestimmt durch sehr unterschiedliche Volatilität, variierende Risikobereitschaft der Investoren, Restriktionen aufgrund von COVID-19-Lockdowns und das daraus resultierende Handelsvolumen. Nach einem außerordentlich starken ersten Quartal, das durch den Ausbruch der COVID-19-Pandemie und die dadurch entstehende hohe Marktvolatilität mit starken Handelsumsätzen gekennzeichnet war, folgten zwei Quartale mit geringerer Handelsaktivität, basierend auf einem deutlich weniger volatilen und risikofreudigen Markt, der zudem von Restriktionen beeinflusst war. Im Laufe des vierten Quartals erholte sich der Markt deutlich im Vergleich zu den Vorquartalen, basierend auf Bewegungen in bedeutenden Währungspaaren.

Des Weiteren konnte 360T das positive Wachstum des Handelsvolumens durch die Gewinnung und Anbindung von Neukunden, insbesondere in den USA und in EMEA, steigern. Dies führte dazu, dass Wachstum über alle Produktgruppen hinweg zu verzeichnen war und insgesamt das durchschnittliche tägliche Handelsvolumen um 5 Prozent auf rund 87 Mrd. € angestiegen ist. Zudem erreichte 360T mit einem durchschnittlichen täglichen Handelsvolumen von 109 Mrd. € im Monat März 2020 neue Höchststände. Treiber des Nettoerlöswachstums waren im Besonderen das Wachstum in Swap-Transaktionen, das 360TGTX-Geschäft wie auch das solide Wachstum im Bereich Marktdaten und Konnektivität.

Zudem wuchs der Eurex FX-Markt trotz der oben beschriebenen globalen Ereignisse weiter. Insbesondere das Open Interest und das durchschnittliche tägliche Handelsvolumen erreichten im Berichtsjahr 2020 neue Höchststände. Insgesamt wurden mehr als 600.000 Kontrakte (2019: rund 96.300) mit einem neuen Tagesrekord im Juni 2020 von rund 130.000 Kontrakten gehandelt. Das monatliche durchschnittliche Open Interest stieg im Berichtszeitraum im Vergleich zum Vorjahr um ca. 1.250 Prozent (von ca. 320 Mio. US\$ im Jahr 2019 auf ca. 4,8 Mrd. US\$). Um diesen positiven Trend weiter zu unterstützen, hat Eurex im zweiten Halbjahr FX-Optionen im europäischen Stil eingeführt wie auch zahlreiche neue Clearingmitglieder, Liquidity Provider und Handelsteilnehmer angeschlossen und zum Handel und Clearing aktiviert.

Neben den Erfolgen an der Eurex-Börse mit gelisteten FX-Derivaten sieht die Eurex Clearing steigende Nachfrage nach ihrem OTC FX-Clearingservice. Weitere Kunden zeigen Interesse und befinden sich teilweise bereits in der Anbindung zur Nutzung des Angebotes.

## Segment Xetra (Wertpapierhandel)

### Kennzahlen des Segments Xetra (Wertpapierhandel)

	2020	2019 <sup>1)</sup>	Veränderung
FINANZKENNZAHLEN	Mio. €	Mio. €	%
Nettoerlöse	391,7	329,3	19
Handel und Clearing	203,3	151,4	34
Listing	18,9	19,9	- 5
Xetra Daten	125,7	111,7	13
Sonstige (u. a. Konnektivität, Partnerbörsen)	43,8	46,3	- 5
Operative Kosten	- 158,8	- 151,5	5
EBITDA	258,7	181,6	42

1) Vorjahreszahlen angepasst

Im Segment Xetra (Wertpapierhandel) berichtet die Gruppe Deutsche Börse über die Entwicklung auf ihren Handelsplätzen im Kassamarkt (Xetra<sup>®</sup>, Börse Frankfurt und Tradegate). Neben Erträgen aus Handel und Verrechnung (Clearing) erzielt das Segment Erlöse aus der fortlaufenden Notierung und aus Neuzulassungen von Unternehmen (Listings), aus der Vermarktung von Handelsdaten sowie aus der Anbindung von Kunden an die Handelsplätze und durch Services für Partnerbörsen.

Der deutliche Ergebnisanstieg des Xetra-Segmentes im Geschäftsjahr 2020 wurde vor allem durch höhere Handels- und Clearingerlöse aufgrund gesteigerter Handelsaktivität erzielt. Das Orderbuchvolumen lag in fast allen Monaten über den Vorjahreswerten und stieg insgesamt um 37 Prozent auf 2,1 Bio. €. Zur Erlössteigerung trugen insbesondere die im Vergleich zum Vorjahr gestiegene Volatilität, Umschichtungen von Aktienportfolios institutioneller Anleger sowie ein deutlich gesteigener Handelsumsatz in börsengehandelten Indexfonds (ETFs) bei. Das Handelsvolumen dieser Wertpapiere stieg auf einen neuen Jahresrekord von rund 250 Mrd. €, das sind 70 Prozent über dem Vorjahr. Ein weiterer Treiber war die während des gesamten Berichtsjahres stark gestiegene Aktivität von Privatanlegern. Im Wettbewerb mit paneuropäischen Handelsplätzen konnte Xetra seine Position als Referenzmarkt für den Handel mit DAX-Aktien weiter festigen und seinen Marktanteil auf 73 Prozent steigern (2019: 71 Prozent).

Im Geschäftsjahr 2020 fanden insgesamt sieben Börsengänge (Initial Public Offerings, IPOs) (2019: vier) sowie zwei Notierungsaufnahmen statt. Das mit Abstand höchste Emissionsvolumen von rund 400 Mio. € erreichte der Börsengang der Hensoldt AG. Der Aktienkurs der Siemens Energy AG bei Erstnotierung entsprach einer Marktkapitalisierung von rund 16 Mrd. €.

Das ungebrochen hohe Interesse an Gold als Anlageinstrument führte bei Xetra-Gold®, der mit physischem Gold hinterlegten Inhaberschuldverschreibung, auch im Geschäftsjahr 2020 zu neuen Rekordständen. So wuchs der Goldbestand zum Ende des Geschäftsjahres auf 217 Tonnen (2019: 203 Tonnen) – ein Gegenwert von rund 11 Mrd. € – und es wurde ein Orderbuchumsatz von ca. 6 Mrd. € erreicht (2019: 3,4 Mrd. €). Xetra-Gold ist damit weiterhin das führende physisch hinterlegte Gold-Wertpapier in Europa und das umsatzstärkste Wertpapier der auf Xetra handelbaren Rohstoffe (Exchange Traded Commodities, ETCs). Am 30. November 2020 wurde der Verkauf der Regulatory Services GmbH – des Regulatory Reporting Hub der Gruppe Deutsche Börse – an MarketAxess Holdings Inc. abgeschlossen. Aus dieser Transaktion resultierende Erträge in Höhe von 19,8 Mio. € wurden den Nettoerlösen von Xetra Daten zugeordnet.

Aus der At-Equity-Bewertung der Tradegate AG Wertpapierhandelsbank, deren Geschäft im Berichtsjahr 2020 aufgrund der deutlich höheren Aktivität von Privatanlegern sehr stark gewachsen ist, entstand ein positiver Effekt auf das Ergebnis aus Finanzanlagen, welches dadurch auf insgesamt 25,8 Mio. € anstieg.

## Segment Clearstream (Nachhandel)

### Kennzahlen des Segments Clearstream (Nachhandel)

	2020	2019 <sup>1)</sup>	Veränderung
FINANZKENNZAHLEN	Mio. €	Mio. €	%
Nettoerlöse	827,2	842,7	- 2
Verwahrung	417,5	391,7	7
Abwicklung	114,8	82,2	40
Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft	100,5	188,2	- 47
Sicherheitenmanagement	76,9	78,0	- 1
Third-Party Services	23,8	24,3	- 2
Sonstige (u. a. Konnektivität, Kontoführung)	93,7	78,3	20
Operative Kosten	- 367,3	- 343,4	7
EBITDA	458,0	497,5	- 8

1) Vorjahreszahlen angepasst

Im Segment Clearstream (Nachhandel) bündelt die Gruppe Deutsche Börse die Abwicklung und Verwahrung von Wertpapieren. Mit der dem Handel nachgelagerten Infrastruktur für Eurobonds und weitere Märkte begleitet und betreut Clearstream die Emission, Abwicklung, Verwaltung und Verwahrung für Wertpapiere aus über 50 Märkten weltweit. Die Nettoerlöse des Segments werden im Wesentlichen durch das Volumen und den Wert der verwahrten Wertpapiere bestimmt – hierüber definieren sich die Depotentgelte. Das Abwicklungsgeschäft hängt vorrangig von der Anzahl der Transaktionen ab, die Clearstream über börsliche und außerbörsliche Handelsplätze abwickelt. Diesem Segment ebenfalls zugeordnet werden die Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft.

Seit Beginn des Geschäftsjahres wird die Geschäftsentwicklung von Clearstream-Leistungen im Bereich Wertpapierfinanzierung und Sicherheitenmanagement – das ehemalige Segment GSF (Sicherheitenmanagement) – nun vollständig dem Segment Clearstream zugeordnet.

Im Geschäftsjahr 2020 nahm aufgrund des erhöhten Finanzierungsbedarfs die Emissionstätigkeit am Anleihemarkt von Unternehmen, aber auch der öffentlichen Hand deutlich zu. Dies führte zu einem durchschnittlich höheren Wert der über einen nationalen Zentralverwahrer (Central Securities Depository, CSD) und den internationalen Zentralverwahrer (International Central Securities Depository, ICSD) verwahrten Wertpapiere. Der Wert der verwahrten Wertpapiere überstieg im Juni erstmals die Marke von 12 Bio. €. Im Zuge der stark gestiegenen börslichen Volumina angesichts einer durchschnittlich höheren Marktvolatilität stieg auch die Anzahl der Abwicklungstransaktionen um 27 Prozent – mit einem Rekordvolumen von 7,5 Mio. Transaktionen im März – an, was die Nettoerlöse im Segment Clearstream spürbar positiv beeinflusste.

Die Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft wurde im Geschäftsjahr signifikant von sinkenden oder sich auf niedrigstem Niveau manifestierenden Zinssätzen beeinflusst. So senkte z. B. bereits Mitte März die US-amerikanische Notenbank (Fed) ihren Zielkorridor für den Leitzins in den USA auf 0,00 bis 0,25 Prozent, was sich wiederum negativ auf die Zinsergebnis auf Bareinlagen in US-Dollar auswirkte. Auch die Einführung einer Bearbeitungsgebühr zur Abwicklung von Bareinlagen in US-Dollar in Höhe von 30 Basispunkten konnte den Zinseffekt nur bedingt kompensieren.

Das durchschnittlich ausstehende Volumen im Sicherheitenmanagement und Wertpapierleihegeschäft stieg im Berichtsjahr deutlich an. Während im Sicherheitenmanagement (Repo und Triparty Collateral Service) die Nettoerlöse in direkter Relation zu den ausstehenden Volumina standen, führten geldpolitische Maßnahmen von Zentralbanken zu einer hohen Versorgung der Märkte mit Liquidität und übten somit Druck auf die Leihegebühren aus. Dieser Effekt überkompensierte letztendlich den positiven Verlauf der Nettoerlöse aus dem Sicherheitenmanagement.

**Segment IFS (Investment Fund Services)**

## Kennzahlen des Segments IFS (Investment Fund Services)

	2020	2019	Veränderung
FINANZKENNZAHLEN	Mio. €	Mio. €	%
Nettoerlöse	232,8	183,1	27
Verwahrung	87,4	76,7	14
Abwicklung	72,0	53,6	34
Fondsdistribution	14,4	–	–
Sonstige (u. a. Konnektivität, Entgelte für Order Routing und Reporting)	59,0	52,8	12
Operative Kosten	– 117,5	– 110,3	7
EBITDA	115,2	72,8	58

Im Segment IFS (Investment Fund Services) fasst die Gruppe Deutsche Börse das Orderrouting sowie die Abwicklung und Verwahrung von Publikums-, börsengehandelten und alternativen Fonds über Clearstream zusammen. Kunden können ihr gesamtes Fondsportfolio über die Fondsverarbeitungsplattform Vestima® von Clearstream abwickeln und verwahren. Ebenso wird im neuen Bereich Fund Distribution das Fondsplattformgeschäft von Clearstream Fund Centre, einem Zusammenschluss des bestehenden Clearstream Fund Desk mit dem neu erworbenen Geschäft der Fondcenter AG der UBS, dargestellt. Die Nettoerlöse des Segments IFS werden im Wesentlichen vom Wert der verwahrten Wertpapiere und von der Anzahl der Transaktionen bestimmt.

Das Segment IFS blickt auf ein erfolgreiches Geschäftsjahr 2020 zurück. Sowohl in der Verwahrung als auch in der Abwicklung von Wertpapieren konnten teils deutliche Zugewinne in den Volumina erzielt werden, welche als Haupttreiber für das Nettoerlöswachstum gelten. Dies ist einerseits auf ein konstantes Neukundenwachstum, andererseits auf eine marktbedingt hohe Aktivität der Marktteilnehmer zurückzuführen. Die Etablierung von Vestima als Plattformlösung für das effiziente Betreiben des Fondsgeschäfts aus einer Hand ist zentraler Bestandteil dieses Erfolgs.

Zusätzlich zu dem günstigen Marktumfeld verzeichnete der im Zuge der Übernahme von Swisscanto Funds Centre Ltd. gegründete Clearstream Fund Desk – ein Dienst zur Unterstützung im Fondsvertrieb – ein positives Wachstum. Eine ebenso positive Geschäftsentwicklung zeigte die im Mai 2019 übernommene Ausmaq Limited, der spezialisierte Fondsdienstleister der National Australia Bank Limited.

Ein weiterer wichtiger Meilenstein im Berichtsjahr ist der Erwerb einer Mehrheitsbeteiligung an der UBS-Fondsvertriebsplattform Fondcenter AG. Seit 30. September 2020 ist das zusammengeführte und gesondert ausgewiesene Geschäft unter Clearstream Fund Centre das Kompetenzzentrum für den globalen Fondsvertriebssupport in der Gruppe Deutsche Börse mit einem verwalteten Vermögen (Assets under Administration) von rund 290 Mrd. € und gilt als einer der führenden Marktanbieter für Fondsdienstleistungen. Fondsdistributoren haben nun Zugang zu Verträgen, die über 70.000 Fonds weltweit abdecken. Ressourcenintensive Vertriebsupport-Dienstleistungen wie z. B. das Gebührenmanagement und Research sowie die Verwaltung von Fondsdaten und Dokumentation können durch die Nutzung der Services effizienter gestaltet oder auch gesamthaft auf Clearstream Fund Centre ausgelagert werden. Vermögensverwalter profitieren von Clearstreams globalem Kundenstamm und erzielen so eine höhere Reichweite und Effizienz beim Vertrieb von Investmentfonds.

**Segment Qontigo (Index- und Analytikgeschäft)**

## Kennzahlen des Segments Qontigo (Index- und Analytikgeschäft)

	2020	2019	Veränderung
FINANZKENNZAHLEN	Mio. €	Mio. €	%
Nettoerlöse	248,1	190,2	30
ETF-Lizenzlerlöse	34,7	38,7	- 10
Börsen-Lizenzlerlöse	34,7	31,5	10
Sonstige Lizenzlerlöse (u. a. Lizenzen auf strukturierte Produkte)	105,6	94,2	12
Analytik	73,1	25,8	183
Operative Kosten	- 123,8	- 101,0	23
EBITDA	124,1	89,2	39

Im Segment Qontigo (Index- und Analytikgeschäft) berichtet die Gruppe Deutsche Börse über die Entwicklung ihres Tochterunternehmens Qontigo, das im September 2019 durch den Zusammenschluss des Indexgeschäfts STOXX und DAX mit Axioma gegründet wurde. Im Indexbereich bietet Qontigo Emittenten mittels eines umfangreichen Indexangebots eine Vielzahl von Möglichkeiten, Finanzprodukte für unterschiedlichste Investitionsstrategien aufzulegen. Während die ETF-Lizenzlerlöse von der Höhe des Vermögens abhängen, das in börsengehandelten Indexfonds (Exchange Traded Funds, ETFs) auf STOXX®- und DAX®-Indizes investiert wird, leiten sich die Börsen-Lizenzlerlöse maßgeblich von dem Handelsvolumen in Indexderivaten auf STOXX- und DAX-Indizes an der Eurex ab. Lizenzlerlöse aus strukturierten Produkten werden unter den sonstigen Lizenzlerlösen ausgewiesen. Im Bereich Analytik bietet Qontigo seinen Kunden Portfoliomangement- und Risikoanalyse-Software.

Im Geschäftsjahr 2020 standen die europäischen Aktienmärkte und die entsprechenden Aktienindizes in einem Spannungsfeld zwischen einem starken Abfluss von Anlagegeldern im Zuge des Ausbruchs der COVID-19-Pandemie, der Hoffnung auf eine rasche konjunkturelle Erholung sowie den Aussichten auf die Entwicklung eines Impfstoffes. Das durchschnittlich verwaltete Vermögen in ETFs auf STOXX- und DAX-Indizes reduzierte sich im Berichtsjahr um 7 Prozent, auch wenn im vierten Quartal 2020 deutliche Mittelzuflüsse verzeichnet wurden. Dementsprechend gaben auch die daraus erzielten ETF-Lizenzlerlöse im Vergleich zum Vorjahr nach. Die Börsen-Lizenzlerlöse stiegen aufgrund eines starken ersten Quartals im Handel mit Indexderivaten und eines gemäßigten weiteren Jahresverlaufs um 10 Prozent. Die Sonstigen Lizenzlerlöse profitierten im Geschäftsjahr von einer Zunahme der lizenzierten Produkte und durchschnittlich höheren Nachverrechnungen

Nach einem starken Jahresauftakt im Analytikgeschäft führten die aufgrund der COVID-19-Pandemie erlassenen Einschränkungen zu Herausforderungen in der Vertriebs- und Implementierungsaktivität. Da die Nettoerlöse in diesem Bereich hauptsächlich vom Auftragswert abhängig sind und ein erheblicher Teil der Umsatzerlöse an den Zeitpunkt des Geschäftsabschlusses gekoppelt ist (anstatt der Verteilung von Erlösen über die Vertragslaufzeit), führte dies aufgrund von COVID-19 im Jahresverlauf zu schwankenden bzw. rückläufigen Umsätzen. Bedingt durch den Abschluss der Übernahme von Axioma am 13. September 2019, sind für das Geschäftsjahr 2019 die Nettoerlöse nur anteilig dargestellt.

## Entwicklung der Rentabilität

Die Konzern-Eigenkapitalrentabilität stellt das Verhältnis des Ergebnisses nach Steuern zum Eigenkapital dar, das dem Konzern im Jahr 2020 durchschnittlich zur Verfügung stand. Sie lag im Berichtsjahr bei 18,1 Prozent (2019: 19,3 Prozent). Bereinigt um die in der [Ertragslage](#) erläuterten Sondereffekte lag die Eigenkapitalrendite bei 20,2 Prozent (2019: 21,3 Prozent).

## Finanzlage

### Cashflow

#### Konzern-Kapitalflussrechnung (Kurzfassung)

	2020 Mio. €	2019 Mio. €
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit (ohne CCP-Positionen)	1.523,0	1.030,6
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	1.412,0	926,1
Cashflow aus Investitionstätigkeit	– 787,7	– 722,9
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	– 254,2	99,4
Finanzmittelbestand zum 31. Dezember	2.506,7	2.145,5
Kassenbestand und sonstige Bankguthaben zum 31. Dezember	1.467,3	888,1

Der Finanzmittelbestand und damit die Liquidität 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 Anstieg der Liquidität der Gruppe, der sich in einem deutlich höheren Kassenbestand und sonstigen Bankguthaben in Höhe von 1.467,3 Mio. € (31. Dezember 2019: 888,1 Mio. €) widerspiegelt, resultierte vor allem aus Mittelzuflüssen aus dem operativen Geschäft, dem insbesondere Mittelabflüsse für Akquisitionen gegenüberstehen.

Die Gruppe Deutsche Börse erzielte über das Jahr 2020 einen positiven Cashflow von 370,0 Mio. € (2019: 302,6 Mio. €). Die Aussagekraft des Cashflows ist in der Gruppe Deutsche Börse eingeschränkt, da insbesondere die stichtagsbezogenen, stark schwankenden CCP-Positionen sowie Zuflüsse und Abflüsse, die aus dem Bankgeschäft resultieren, zu Verzerrungen führen. Bereinigt um diese Effekte in Höhe von 111,0 Mio. € (31. Dezember 2019: 104,5 Mio. €) erläutert sich der Cashflow im Geschäftsjahr 2020 im Wesentlichen wie folgt:

Der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit betrug 1.523,0 Mio. € (2019: 1.030,6 Mio. €) vor Veränderung der stichtagsbezogenen CCP-Positionen. Der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit resultierte maßgeblich aus dem gegenüber dem Vorjahr gestiegenen Periodenüberschuss in Höhe von 1.125,1 Mio. € (2019: 1.035,4 Mio. €) sowie gegenüber dem Vorjahr positiven Zahlungsmittelzuflüssen aus der Veränderung des Working Capital (2020: 82,8 Mio. €; 2019: – 273,0 Mio. €).

Die Mittelabflüsse aus Investitionstätigkeit betragen im Jahr 2020 787,7 Mio. € (2019: 722,9 Mio. €) und waren vor allem durch die Akquisitionen der Fondcenter AG sowie der Quantitative Brokers, LLC geprägt, die zu Zahlungsmittelabflüssen in Höhe von 448,5 Mio. € führten, im Vergleich zu 666,4 Mio. € insbesondere durch den Erwerb von Axioma im Jahr 2019.

Des Weiteren lagen die Investitionen in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen mit 195,4 Mio. € leicht über dem Vorjahr (31. Dezember 2019: 184,7 Mio. €).

Im Jahr 2020 kam es zu Mittelabflüssen aus der Finanzierungstätigkeit in Höhe von 254,2 Mio. € (2019: Zahlungsmittelzuflüssen in Höhe von 99,4 Mio. €). Aus einer von der Clearstream Banking AG begebenen Anleihe resultierte ein Mittelzufluss in Höhe von 350 Mio. €. Die im Jahr 2020 geleistete Dividendenzahlung in Höhe von 531,9 Mio. € stieg gegenüber dem Vorjahr (495,0 Mio. €), was auf die Erhöhung der Dividende von 2,70 € auf 2,90 € je Aktie gegenüber Vorjahr zurückzuführen ist.

Aufgrund des positiven Cashflows aus laufender Geschäftstätigkeit, ausreichender Kreditlinien sowie ihrer flexiblen Steuerungs- und Planungssysteme ist die Gruppe Deutsche Börse für das Geschäftsjahr 2021 weiterhin solide mit Liquidität ausgestattet.

Für weitere Details zum Cashflow siehe [die Konzern-Kapitalflussrechnung](#) sowie [Erläuterung 20 des Konzernanhangs](#).

### Liquiditätssteuerung

Die Gruppe Deutsche Börse deckt ihren operativen Liquiditätsbedarf in erster Linie durch Innenfinanzierung, indem sie erwirtschaftete Mittel einbehält. Ziel ist es, Liquidität in ausreichender Höhe vorzuhalten, um alle Zahlungsverpflichtungen der Gruppe entsprechend ihrer Fälligkeit erfüllen zu können. 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 verfügt über ein Commercial-Paper-Programm (siehe [Erläuterung 23 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.

### Schuldverschreibungen der Deutsche Börse AG (zum 31. Dezember 2020 ausstehend)

Typ	Emissionsvolumen	ISIN	Laufzeit	Fälligkeit	Kupon p. a.	Listing
Festverzinsliche Inhaberschuldverschreibung	600 Mio. €	DE000A1RE1W1	10 Jahre	Oktober 2022	2,375 %	Luxemburg/Frankfurt
Festverzinsliche Inhaberschuldverschreibung	500 Mio. €	DE000A1684V3	10 Jahre	Oktober 2025	1,625 %	Luxemburg/Frankfurt
Festverzinsliche Inhaberschuldverschreibung	600 Mio. €	DE000A2LQJ75	10 Jahre	März 2028	1,125 %	Luxemburg/Frankfurt
Festverzinsliche Inhaberschuldverschreibung (Hybridanleihe)	600 Mio. €	DE000A289N78	Stichtag 7 Jahre/ Endfälligkeit in 27 Jahren	Juni 2027/ Juni 2047	1,250 % (bis Stichtag)	Luxemburg/Frankfurt

## Kapitalmanagement

Generell erwarten die Kunden der Gesellschaft, dass diese konservative Zinsdeckungs- und Verschuldungsgrade aufweist und damit ein gutes Kreditrating erzielt.

Die Gruppe verfolgt das Ziel, das mit einem AA-Rating konsistente „Minimal Financial Risk Profile“ gemäß S&P Global Ratings-Methodik zu erreichen. Das Unternehmen strebt ferner an, das starke AA-Kreditrating der Tochtergesellschaften Clearstream Banking S.A. und Clearstream Banking AG 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.

Dazu strebt das Unternehmen folgende relevante Kenngrößen an:

- Nettoschulden im Verhältnis zum EBITDA: höchstens 1,75
- Free Funds from Operations (FFO) im Verhältnis zu den Nettoschulden: größer bzw. gleich 50 Prozent
- Zinsdeckungsgrad: mind. 14
- Tangible Equity (für die Clearstream Banking S.A.): insg. mind. 1.100 Mio. €

Die Gruppe Deutsche Börse orientiert sich bei der Berechnung dieser Kenngrößen eng an der von S&P Global Ratings angewandten Methodik:

- Zur Ermittlung des Ratings relevanten EBITDA wird das berichtete EBITDA um das Ergebnis aus Finanzanlagen sowie um kalkulatorische Anpassungen in Verbindung mit ungedeckten Pensionsverpflichtungen reduziert. Für 2020 ergibt sich ein Rating relevantes EBITDA von 1.852 Mio. €.
- Zur Ermittlung der Rating relevanten FFO werden vom Rating relevanten EBITDA Zins- und Steueraufwendungen abgezogen. Für 2020 ergeben sich Rating relevante FFO von 1.420 Mio. €.
- Zur Überleitung der Rating relevanten Nettoschulden der Gruppe werden von den Bruttoschulden (d. h. den verzinslichen Verbindlichkeiten) zunächst 50 Prozent der Hybridanleihe sowie die zum Bilanzstichtag bestehende überschüssige Liquidität abgezogen. Anschließend werden die Verbindlichkeiten aus Operating-Leasing-Verhältnissen sowie die ungedeckten Pensionsverpflichtungen hinzugerechnet. Für 2020 ergeben sich Rating relevante Nettoschulden von 1.861 Mio. €.
- Zur Ermittlung der Zinsaufwendungen 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 Zinsaufwendungen einbezogen. Zur Ermittlung des Zinsaufwands wird die Hybridanleihe nur zu 50 Prozent angerechnet. Für 2020 ergeben sich Rating relevant Zinsaufwendungen von 53 Mio. €.

Die Deutsche Börse AG hat ihre Absicht erklärt, bei der Clearstream Banking S.A. ein sog. Tangible Equity (Eigenkapital abzüglich immaterieller Vermögenswerte) von 1.100 Mio. € nicht zu unterschreiten. Im Berichtsjahr hat die Clearstream Banking S.A. dieses mit einem Wert von 1.461 Mio. € übertroffen.

Die folgende Tabelle „Relevante Kenngrößen“ veranschaulicht die Berechnungsmethodik und zeigt die Werte für das Berichtsjahr auf.

#### Relevante Kenngrößen nach der angepassten Berechnungsmethodik

		Zielgröße	2020
Nettoschulden / EBITDA		≤ 1,75	1,0
Free Funds from Operations (FFO) / Nettoschulden	%	≥ 50	76
Zinsdeckungsgrad		≥ 14	35
Tangible Equity der Clearstream Banking S.A. (zum Bilanzstichtag)	Mio. €	≥ 1.100	1.461

S&P Global Ratings legt für die Berechnung der Kennzahlen jeweils den gewichteten Durchschnitt aus den berichteten bzw. erwarteten Werten der letzten vorangegangenen, der aktuellen und der folgenden Berichtsperiode zugrunde. Um die Nachvollziehbarkeit der Kennzahlen sicherzustellen, berichtet die Gruppe Deutsche Börse diese auf Basis der jeweils aktuellen Berichtsperiode.

#### Dividende und Aktienrückkäufe

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 Kontinuitätsgesichtspunkten. Darüber hinaus plant das Unternehmen, die verbleibenden verfügbaren Mittel primär in die komplementäre externe Weiterentwicklung der Gruppe zu investieren. Sofern diese Mittel nicht durch die Gruppe investiert werden können, stellen zusätzliche Ausschüttungen, insbesondere in Form von Aktienrückkäufen, eine weitere Möglichkeit der Mittelverwendung dar.

Für das Geschäftsjahr 2020 schlägt die Deutsche Börse AG der Hauptversammlung vor, eine Dividende von 3,00 € je Stückaktie zu zahlen (2019: 2,90 €). Diese Dividende entspricht einer Ausschüttungsquote von 46 Prozent des den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnenden Periodenüberschusses, bereinigt um die in der [Ertragslage](#) beschriebenen Sondereffekte (2019: 48 Prozent, ebenfalls bereinigt). Auf Basis von 183,5 Mio. dividendenberechtigten Stückaktien ergäbe sich damit eine Dividendensumme von 550,6 Mio. € (2019: 531,9 Mio. €). Die Anzahl der dividendenberechtigten Aktien ergibt sich aus einem Grundkapital von 190,0 Mio. Aktien abzüglich 6,5 Mio. Aktien im Eigenbestand.

## Kreditratings

### Kreditratings

	Langfristig	Kurzfristig
<b>Deutsche Börse AG</b>		
S&P Global Ratings	AA	A- 1+
<b>Clearstream Banking S.A.</b>		
Fitch Ratings	AA	F1+
S&P Global Ratings	AA	A- 1+
<b>Clearstream Banking AG</b>		
S&P Global Ratings	AA	A- 1+

Die Deutsche Börse AG lässt ihre Kreditwürdigkeit regelmäßig von S&P Global Ratings überprüfen, die der Clearstream Banking S.A. von den Ratingagenturen Fitch Ratings und S&P Global Ratings sowie die der Clearstream Banking AG von der Ratingagentur S&P Global Ratings.

Am 5. August 2020 bestätigte Fitch Ratings das AA-Kreditrating der Clearstream Banking S.A. mit einem stabilen Ausblick. Das Rating spiegelt die führende Position im Nachhandelsgeschäft und das umsichtige Liquiditätsmanagement sowie die einwandfreie Kapitalausstattung der Bank wider.

2020 hielt S&P Global Ratings die AA-Kreditratings der Deutsche Börse AG und der Clearstream Banking S.A. stabil. Das Rating der Deutsche Börse AG spiegelt die Annahme wider, dass die Gruppe ihre Wachstumsstrategie fortführt. Im Zuge der angestrebten Übernahme der Institutional Shareholder Services Inc. bestätigte S&P Global Ratings am 19. November 2020 das AA-Kreditrating. Das Rating der Clearstream Banking S.A. spiegelt das starke Risikomanagement, die minimale Verschuldung sowie die starke Positionierung im internationalen Kapitalmarkt, insbesondere durch das internationale Verwahr- und Transaktionsgeschäft, wider.

Am 23. November 2020 verlieh S&P Global Ratings das AA-Kreditrating an die Clearstream Banking AG mit einem stabilen Ausblick. Das Rating spiegelt die starke Position im Nachhandelsgeschäft sowie ihre zentrale Bedeutung in der Clearstream-Gruppe wider.

Die Deutsche Börse AG war zum 31. Dezember 2020 eines von nur zwei im DAX gelisteten Unternehmen, die über ein AA-Rating der Agentur S&P Global Ratings verfügten.

## Vermögenslage

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

### Konzernbilanz (Auszüge)

	31.12.2020 Mio. €	31.12.2019 Mio. €
<b>AKTIVA</b>	<b>152.767,7</b>	<b>137.165,3</b>
Langfristige Vermögenswerte	14.596,7	11.706,9
davon immaterielle Vermögenswerte	5.723,2	5.008,4
davon Geschäfts- oder Firmenwerte	3.957,6	3.470,5
davon andere immaterielle Vermögenswerte	1.255,4	1.040,9
davon Finanzanlagen	8.086,0	6.027,6
davon zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete Schuldinstrumente	997,5	698,7
davon erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte	111,4	66,3
davon Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten	6.934,7	5.234,2
Kurzfristige Vermögenswerte	138.171,0	125.458,4
davon Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten	80.768,1	78.301,5
davon Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung	38.420,1	29.988,7
davon Kassenbestand und sonstige Bankguthaben	1.467,3	888,1
<b>PASSIVA</b>	<b>152.767,7</b>	<b>137.165,3</b>
Eigenkapital	6.556,1	6.110,6
Schulden	146.211,6	131.054,7
davon langfristige Schulden	11.031,4	8.610,4
davon Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten	6.934,7	5.234,2
davon zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete Verbindlichkeiten	2.637,1	2.627,2
davon latente Steuerschulden	216,7	226,3
davon kurzfristige Schulden	135.180,2	122.444,3
davon Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten	80.673,1	77.411,5
davon zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete Verbindlichkeiten	15.018,6	14.432,1
davon Bardepots der Marktteilnehmer	38.188,8	29.755,8

Die Bilanzsumme der Gruppe Deutsche Börse hat sich gegenüber dem Vorjahr um 11 Prozent erhöht. Der Anstieg der immateriellen Vermögenswerte resultiert im Wesentlichen aus den Akquisitionen von Fondcenter und Quantitative Broker. Hierdurch stiegen vor allem die Geschäfts- oder Firmenwerte deutlich an.

Zudem führte insbesondere ein deutlich höherer Kassenbestand sowie der stichtagsbezogene Anstieg der Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung und der Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten zu einer Erhöhung.

Das Eigenkapital der Gruppe ist gegenüber Vorjahr um 7 Prozent gestiegen. Ursache dafür war insbesondere der Jahresüberschuss des laufenden Geschäftsjahres 2020 abzüglich der Dividendenzahlung für das vorangegangene Geschäftsjahr.

Insgesamt investierte die Gruppe Deutsche Börse im Berichtsjahr 195,4 Mio. € (2019: 184,7 Mio. €) in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen (Capital Expenditure, CAPEX). Die größten Investitionen tätigte das Unternehmen in den Segmenten Clearstream und Eurex.

### **Betriebskapital (Working Capital)**

Das Working Capital ergibt sich aus der Saldierung der kurzfristigen Vermögenswerte und der kurzfristigen Schulden ohne die stichtagsbedingten Bilanzpositionen. Die kurzfristigen Vermögenswerte ohne stichtagsbedingte Positionen beliefen sich dabei auf 1.289,9 Mio. € (2019: 898,4 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 616,6 Mio. € zum 31. Dezember 2020 relativ gering (31. Dezember 2019: 447,3 Mio. €). Der deutliche Anstieg der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen ergab sich insbesondere aus dem Erwerb der Fondcenter AG, was gleichzeitig zu einem Anstieg der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen in ähnlicher Höhe führte. Die kurzfristigen Schulden der Gruppe ohne stichtagsbedingte Positionen beliefen sich auf 1.374,5 Mio. € (2019: 1.072,9 Mio. € ohne stichtagsbedingte Positionen). Aus diesem Grund hatte die Gruppe zum Jahresende ein leicht negatives Betriebskapital in Höhe von 84,6 Mio. € (2019: 174,5 Mio. €).

### **Stichtagsbedingte Bilanzpositionen**

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 12 und 23 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 und 31. Dezember) variierte zwischen 38,2 Mrd. € und 62,2 Mrd. € (2019: zwischen 29,6 Mrd. € und 32,3 Mrd. €).

### **Wertschöpfung: Verteilung der Unternehmensleistung**

Die Wertschöpfung ergibt sich aus der Unternehmensleistung nach Abzug von Abschreibung und Fremdkosten. Im Jahr 2020 betrug die Wertschöpfung der Gruppe Deutsche Börse 2.400,7 Mio. € (2019: 2.194,8 Mio. €). Die Verteilung der Wertschöpfung macht deutlich, dass große Teile der erwirtschafteten Wertschöpfung zurück in die Volkswirtschaft fließen: 24 Prozent (577,2 Mio. €) kommen den Aktionären in Form von Dividendenzahlungen zugute, der Personalaufwand in Form von Gehältern und weiteren Vergütungsbestandteilen belief sich auf 34 Prozent (822,9 Mio. €). Steuern wurden in Höhe von 17 Prozent (403,1 Mio. €) entrichtet. 2 Prozent (49,6 Mio. €) entfielen auf Fremdkapitalgeber. Die im Unternehmen verbliebene Wertschöpfung in Höhe von 23 Prozent (547,9 Mio. €) wird beispielsweise für Investitionen in Wachstumsinitiativen eingesetzt.

### **Gesamtaussage des Vorstands zur wirtschaftlichen Lage**

Das Geschäftsjahr 2020 wurde primär durch den Ausbruch der COVID-19-Pandemie, dessen globalökonomische Auswirkungen sowie die Herausforderungen im Umgang mit dem Virus und dessen Eindämmung bestimmt. So verzeichnete die Gruppe in einem außerordentlich volatilen Marktumfeld im ersten Quartal 2020 signifikante Ertragszuwächse, wohingegen sich im weiteren Verlauf des Jahres die Märkte zunehmend verhaltener darstellten und die Leitzinsen weltweit Tiefststände erreichten. Die strukturell bedingten Nettoerlöse stiegen dabei gruppenweit trotzdem wie geplant um 5 Prozent. Zyklische Effekte und Konsolidierungseffekte trugen jeweils weitere 2 Prozent zum Nettoerlöswachstum bei, sodass sich insgesamt ein Wachstum der Nettoerlöse von 9 Prozent ergab. Die bereinigten operativen Kosten stiegen um 7 Prozent an. Dazu trug maßgeblich die Konsolidierung von im Jahresverlauf 2020 akquirierten Unternehmen bei. Der bereinigte, den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnende Periodenüberschuss der Gruppe wuchs damit um 9 Prozent auf 1.204,3 Mio. € und traf damit ebenfalls genau die Erwartungen des Vorstands.

Der Vorstand beurteilt auf dieser Basis die Finanzlage der Gruppe Deutsche Börse im Berichtsjahr als weiterhin sehr solide. Das Unternehmen erzielte wie in den Vorjahren einen hohen Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit. Mit einem Wert von 1,0 wurde der Zielwert beim Verhältnis der Nettoschulden zum EBITDA von maximal 1,75 deutlich unterschritten.

Die Deutsche Börse AG bietet ihren Aktionären seit Jahren eine steigende Dividende – so auch für das Geschäftsjahr 2020. Mit einem Dividendenvorschlag von 3,00 € (2019: 2,90 €) liegt die Ausschüttung an die Aktionäre 3 Prozent über der des Vorjahres. Infolge des verbesserten Ergebnisses sinkt die Ausschüttungsquote von 48 Prozent im Vorjahr auf 46 Prozent im Berichtsjahr (jeweils bereinigt um Sondereffekte) und liegt somit wie erwartet in der Mitte der vom Vorstand angestrebten Spanne von 40 bis 60 Prozent.

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  
Kirchhoff Consult AG, Hamburg

### Fotografie

Getty Images

### Veröffentlichungstermin

12. März 2021

Nachdruck, auch auszugsweise, nur mit schriftlicher Genehmigung des Herausgebers

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

### Publikationsservice

Der Geschäftsbericht 2020 der Gruppe Deutsche Börse liegt jeweils in deutscher und englischer Sprache vor.

Sie erhalten den Geschäftsbericht 2020 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)

### Financial Accounting & Controlling

E-Mail [corporate.report@deutsche-boerse.com](mailto:corporate.report@deutsche-boerse.com)  
Telefon +49-(0) 69-2 11-1 79 80  
Fax +49-(0) 69-2 11-61 79 80

## Markenverzeichnis

**Die folgenden Namen oder Bezeichnungen sind eingetragene Marken der Deutsche Börse AG oder einer Konzerngesellschaft der Gruppe**

### Deutsche Börse:

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 CFF®, Vestima® ist eine eingetragene Marke der Clearstream International S.A., Xemac® ist eine eingetragene Marke der Clearstream Banking S.A. EEX® ist eine eingetragene Marke der European Energy Exchange AG.