

# annual

Rückblick 2016 und Perspektiven  
der Gruppe Deutsche Börse



# ANNUAL 2016 INHALT



## STATUS

### Ein Jahr Accelerate. Ein Rückblick

Neue Strukturen, neue Produkte, eine neue Mentalität: Vieles ändert sich in der Gruppe Deutsche Börse. Effizienz und Kundenorientierung stehen im Mittelpunkt.

## AMBITION

### Eine Alternative für Europa

Die Entscheidung der britischen Bevölkerung am 23. Juni 2016 für einen Ausstieg aus der EU war ein Schreckmoment. Jetzt gilt es, aus diesem Ereignis die richtigen Lehren zu ziehen.

## INNOVATION

### Der Wert der Daten

Daten helfen uns, Produkte mit einem hohen Nutzen für die Kunden zu schaffen, mit Funktionen, die vor wenigen Jahren noch als unerreichbar galten. Neue Datenprodukte ermöglichen zugleich noch effizientere Märkte.

## AMBITION

### Energiehandel in Europa: die EEX

Der Handel von Strom und Gas hat sich in den letzten Jahren stark gewandelt. Die European Energy Exchange trifft den Nerv des Marktes und der Kunden – und bleibt auf Wachstumskurs.

Titel: Mitarbeiter der Gruppe Deutsche Börse im Willis Tower am Unternehmensstandort Chicago

|               |    |  |
|---------------|----|--|
| STATUS        | 4  | Gruppe Deutsche Börse: Überblick             |
| VERANTWORTUNG | 7  | Unser Aufsichtsrat und Vorstand              |
| STATUS        | 8  | Ein Jahr Accelerate. Ein Rückblick           |
| AMBITION      | 15 | Eine Alternative für Europa                  |
| INNOVATION    | 18 | Börse und Realwirtschaft                     |
| INNOVATION    | 23 | Technologie und Markt der Zukunft            |
| STATUS        | 26 | Clearing: Absicherung für den Fall der Fälle |
| STATUS        | 29 | Nachhandel: Emittenten auf einer Plattform   |
| AMBITION      | 32 | Regulierung von A bis Z                      |
| INNOVATION    | 34 | Integrated Thinking: alles im Blick          |
| VERANTWORTUNG | 36 | 360-Grad-Feedback: Weg zu mehr Offenheit     |
| INNOVATION    | 38 | Der Wert der Daten                           |
| AMBITION      | 41 | Energiehandel in Europa: die EEX             |
| VERANTWORTUNG | 44 | Arbeiten bei der Gruppe Deutsche Börse       |
| AMBITION      | 46 | Chancen und Erwartungen                      |
| STATUS        | 48 | Wichtige Kennzahlen                          |

Liebe Leserrinnen & Leser,

dies ist die zweite Ausgabe des „Annual“, des Magazins zu unserem Unternehmensbericht. Lesen Sie prägnante, anschauliche und verständliche Berichte, aufbereitet in Magazinform. Hier erfahren Sie das Wesentliche über das, was die Gruppe Deutsche Börse im letzten Jahr erreicht hat und welche Projekte sie für die nahe und weitere Zukunft ins Auge fasst.

Ein ganz wesentlicher Aspekt bei dieser Orts- und Wegbestimmung ist unsere gesellschaftliche Verantwortung. Es ist für uns ebenso wichtig, unser unternehmerisches Handeln an den Bedürfnissen unserer Kunden und unserer Investoren auszurichten, wie die Interessen derjenigen zu berücksichtigen, die davon mittelbar betroffen sind; das reicht von unseren Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern über unsere Standorte bis zu unserem regulatorischen und politischen Umfeld.

Erneut können wir auf ein gutes Jahr zurückblicken. Die Strategie, mit der wir unser Wachstum steigern wollen – „Accelerate“ –, wirkt. Auch 2017 verfolgen wir das Ziel, die Gruppe Deutsche Börse in allen Geschäftsbereichen an die erste oder zweite Stelle aller Wettbewerber weltweit zu bringen. Auf dem Weg dorthin sind wir im zurückliegenden Jahr ein ganzes Stück weiter gekommen. Wir haben im letzten Jahr unsere Wachstumsprognose erfüllt und gleichzeitig Kostendisziplin gewahrt; die Nettoerlöse stiegen um 8 Prozent, die Kosten nur um 1 Prozent, der Konzern-Jahresüberschuss dagegen um 14 Prozent. Und wir haben unsere Anstrengungen intensiviert, die Realwirtschaft zu fördern – insbesondere den Mittelstand und Start-up-Unternehmen, und zwar bereits im vorbörslichen Bereich durch das Deutsche Börse Venture Network®.

Innovation treiben wir auch im eigenen Unternehmen voran. Mit der European Energy Exchange (EEX) z. B. sind wir in einer Anlageklasse tätig, die hohe Wachstumsraten verspricht: dem Geschäft mit Kontrakten auf Energie und andere Commodities. Dabei hilft uns auch das Führungs- und Kontrollmodell der EEX. Denn ihre Kunden, die gleichzeitig Anteilseigner sind, haben ein Eigeninteresse daran, dass sich ihr Unternehmen gut entwickelt. Wir haben zudem ein Innovationslabor eingerichtet, das sog. Content Lab, in dem wir neue Ideen entwickeln, testen und zur Marktreife führen. Hier stehen derzeit Marktdaten und ihre Aufbereitung zu Analyse- und Investment-Tools im Zentrum. Man sieht: Wir bauen überall weiter an der „Börse 4.0“. Zu erfolgreicher Innovation gehört zudem eine innovationsfreundliche Unternehmenskultur. Voraussetzung dafür ist konstruktive Kritik. Mit dem 360-Grad-Feedback für die Führungskräfte haben wir hier einen wichtigen Schritt getan. Auch 2017 werden wir nicht ruhen, diesen kulturellen Wandel fortzusetzen.

Feedback wünsche ich mir auch von Ihnen, liebe Leserinnen und Leser. Schreiben Sie mir an [carsten.kengeter@deutsche-boerse.com](mailto:carsten.kengeter@deutsche-boerse.com), damit unser jährlicher Bericht künftig noch besser werden kann!

Viel Spaß beim Lesen wünscht

Ihr

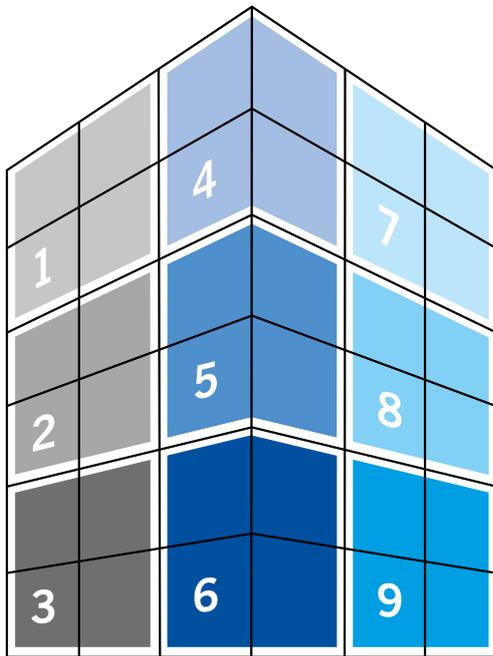


Carsten Kengeter  
Vorstandsvorsitzender



**STATUS – DIE GRUPPE DEUTSCHE BÖRSE**

# Überblick



- 1 Pre-IPO und Listing
- 2 Handel
- 3 Clearing
- 4 **Abwicklung**
- 5 **Verwahrung**
- 6 **Sicherheiten- und Liquiditätsmanagement**
- 7 **Marktdaten**
- 8 **Indizes**
- 9 **Technologie**

Als diversifizierte Börsenorganisation deckt die Gruppe Deutsche Börse mit ihren Produkten und Dienstleistungen die gesamte Wertschöpfungskette im Finanzgeschäft ab. Ihre Geschäftsfelder reichen von der Wertpapierzulassung über den Handel, die Verrechnung und Abwicklung bis hin zur Verwahrung von Wertpapieren und anderen Finanzinstrumenten sowie Sicherheiten- und Liquiditätsmanagement. Darüber hinaus bietet sie weltweit IT-Services, Indizes und Marktdaten. Wir haben diese Produkte und Dienstleistungen in neun verschiedene Gruppen eingeteilt, die wir Ihnen hier vorstellen.



## 1 Pre-IPO und Listing

Für junge Unternehmen ist oft die Phase entscheidend, in der das Geschäft liquide Mittel benötigt, um sich am Markt bekannt zu machen und das Wachstum voranzutreiben. Für Unternehmen in dieser Phase hat die Deutsche Börse das Deutsche Börse Venture Network<sup>®</sup> ins Leben gerufen. Zudem investiert die Deutsche Börse über DB1 Ventures in attraktive Fintech-Unternehmen. Mit dem sog. IPO (Initial Public Offering, Börsengang) präsentieren sich Unternehmen zum ersten Mal am Kapitalmarkt. Durch das Listing (Börsennotierung) an der Börse Frankfurt können große ebenso wie mittelständische, nationale wie internationale Unternehmen Eigen- oder Fremdkapital aufnehmen. Investoren können am Wachstum der Realwirtschaft teilhaben und dieses zugleich durch Kapitalanlagen fördern.

Unsere Marken: Deutsche Börse, Deutsche Börse Venture Network<sup>®</sup>, DB1 Ventures, Börse Frankfurt



## 2 Handel

Die Deutsche Börse betreibt regulierte Märkte für Aktien, Exchange Traded Products (ETPs), Anleihen und viele weitere Produkte für die Handelsplätze Xetra<sup>®</sup> und Börse Frankfurt. Ebenfalls gehandelt werden Terminprodukte, sog. Derivate. Sie sind aus anderen Anlageobjekten abgeleitet (z. B. aus Aktien, Indizes, deutschen und europäischen Staatsanleihen, Devisen oder Waren bzw. Rohstoffen) und werden auf ihren elektronischen T7<sup>®</sup>-Plattformen gehandelt. Dazu zählt auch eine Vielzahl von Produkten der European Energy Exchange, die neben Energie (z. B. Strom) auch energie-nahe Produkte (z. B. Emissionsberechtigungen) und sog. Commodity-Produkte (z. B. Agrarprodukte) umfassen. 360T betreibt eine Handelsplattform für den außerbörslichen Handel von Finanzinstrumenten wie Devisen, Geldmarktprodukten und Zinsen. Zugleich bietet 360T Plattformlösungen innerhalb geschlossener Benutzergruppen an.

Unsere Marken: Xetra<sup>®</sup>, Börse Frankfurt, Tradegate, Eurex<sup>®</sup>, European Energy Exchange, 360T<sup>®</sup>



## 3 Clearing

Die Eurex Clearing AG und die European Commodity Clearing AG, die Clearinghäuser der Gruppe Deutsche Börse, agieren als Partner für jeden Käufer bzw. Verkäufer, um das Kreditausfallrisiko zu minimieren. So werden Risikopositionen reduziert und damit Finanzierungs- und Kapitaleffizienzen für unsere Kunden erreicht. Diese Vorteile – verbunden mit der regulatorischen Intention, mehr Geschäft über zentrale Kontrahenten (Central Counterparty, CCP) abzuwickeln – macht Clearing über einen CCP zugleich zum Stabilitätsanker und zu einem zentralen Baustein der Finanzindustrie. Die Gruppe Deutsche Börse bietet ein effizientes Clearing für Derivate, Wertpapier- und Wertpapierfinanzierungstransaktionen sowie Währungs- und Rohstoffgeschäfte an.

Unsere Marken: Eurex Clearing, European Commodity Clearing



## 4 Abwicklung

Nach Handel und Clearing sorgt die Abwicklung (Settlement) dafür, dass die einzelnen Positionen korrekt gebucht werden und Geld gegen Wertpapiere getauscht wird. Zudem wird die Gutschrift in den einzelnen Kundendepots sichergestellt. Clearstream, der Dienstleister für das Nachhandelsgeschäft der Gruppe Deutsche Börse, ist für das weltweite effiziente Abwickeln von Wertpapiergeschäften verantwortlich.

Unsere Marken: Clearstream, LuxCSD, REGIS-TR



## 5 Verwahrung

Die korrekt abgewickelten Vermögenswerte werden verwahrt. Während der gesamten Haltedauer betreut Clearstream die Vermögenswerte und bietet Services wie die Umsetzung von Kapitalmaßnahmen und Dividendenzahlungen an – und zwar für alle Arten von Wertpapieren. Umfassendes Reporting und die Trennung von hinterlegten Sicherheiten erlauben es den Marktteilnehmern darüber hinaus, ihre regulatorischen Verpflichtungen effizient zu erfüllen.

Unsere Marken: Clearstream, LuxCSD

Unternehmenszentrale  
The Cube, Eschborn



## 6 Sicherheiten- und Liquiditätsmanagement

Über den Global Liquidity Hub von Clearstream ermöglicht die Gruppe Deutsche Börse Finanzinstituten ein optimales Sicherheiten- und Liquiditätsmanagement. Die offene Architektur bietet in Echtzeit Zugang zu einem großen Liquiditätspool durch Anbindung an Verwahrbanken, Handelsplattformen, zentrale Gegenparteien und andere nationale Zentralverwahrer.

Unsere Marken: Clearstream, Eurex Repo®



## 7 Marktdaten

Institutionelle und private Anleger treffen Entscheidungen anhand von Marktdaten – und schaffen dadurch wiederum neue Informationen. Zu den wichtigsten Datenprodukten der Deutschen Börse zählen u. a. die (Echtzeit-)Kursdaten aus ihren Handelssystemen und historische Marktdaten. Dazu kommen analytische Kennzahlen aus dem Handel an ihren Kassa- und Terminbörsen.

Unsere Marke: Deutsche Börse



## 8 Indizes

Über STOXX Ltd. vertreibt die Gruppe Deutsche Börse Indizes über die Entwicklung der Märkte weltweit. Die Indexfamilien sind nach Ländern, Regionen, Produkttypen, Anlagethemen und Strategien unterschieden; individuell zugeschnittene Indizes ermöglichen passgenaue Marktanalysen in Echtzeit. Zu den wichtigsten Produkten der Gruppe Deutsche Börse zählen EURO STOXX 50® und der DAX®-Index, die die Entwicklung der 50 branchenführenden Unternehmen der Eurozone bzw. der 30 größten deutschen Unternehmen messen.

Unsere Marken: STOXX®, DAX®



## 9 Technologie

Robuste IT-Systeme auf dem neuesten Stand der Technik sind das Fundament fast aller Services für die Kapitalmärkte. Die Gruppe Deutsche Börse entwickelt und betreibt IT-Systeme für Handel, Clearing, Abwicklung und Verwahrung sowie Marktdatendienstleistungen.

Unsere Marken: Deutsche Börse,  
7 Market Technology®: C7®, F7®, M7®, N7®, T7®

# Unser Aufsichtsrat und Vorstand

## UNSER AUFSICHTSRAT

### VERTRETER DER ANTEILSEIGNER

**Dr. Joachim Faber**, \*1950

Vorsitzender  
selbständiger Unternehmensberater, Grünwald  
Nationalität: deutsch

**Richard Berliand**, \*1962

stellvertretender Vorsitzender  
Unternehmensberater – Executive Director  
Richard Berliand Limited, Ashted Surrey  
Chairman des Management Committee  
Renshaw Bay LLP, London  
Nationalität: britisch

**Prof. Dr. Dr. Ann-Kristin Achleitner**, \*1966

(seit 11.05.2016)  
wissenschaftliche Co-Direktorin  
Center for Entrepreneurial and Financial Studies (CEFS)  
an der Technischen Universität München (TUM),  
München  
Nationalität: deutsch

**Karl-Heinz Flöther**, \*1952

selbständiger Unternehmensberater, Kronberg  
Nationalität: deutsch

**Craig Heimark**, \*1954

Managing Partner  
Hawthorne Group LLC, Palo Alto  
Nationalität: US-amerikanisch

**Dr. Monica Mächler**, \*1956

Mitglied in verschiedenen Aufsichtsgremien,  
Pfäffikon  
Nationalität: schweizerisch

**Dr. Erhard Schipporeit**, \*1949

selbständiger Unternehmensberater, Hannover  
Nationalität: deutsch

**Amy Yip**, \*1951

Mitglied der Geschäftsführung  
RAYS Capital Partners Limited, Hongkong  
Executive Director  
(geschäftsführende Direktorin)  
Vitagreen, Hongkong  
Nationalität: chinesisch (Hongkong)

### EHEMALIGES AUFSICHTSRATSMITGLIED

**Gerhard Roggemann**, \*1948

(bis 11.05.2016)  
Senior Advisor  
Edmond de Rothschild  
Private Merchant Banking LLP, London  
Nationalität: deutsch

### VERTRETER DER ARBEITNEHMER

**Marion Fornoff**, \*1961

Mitarbeiterin der HR Europe  
& US Section  
Deutsche Börse AG,  
Frankfurt am Main  
Nationalität: deutsch

**Hans-Peter Gabe**, \*1963

Mitarbeiter der HR Compensation,  
Workforce & Talent Management Section  
Deutsche Börse AG,  
Frankfurt am Main  
Nationalität: deutsch

**Jutta Stuhlfauth**, \*1961

Rechtsanwältin, M.B.A. (Wales)  
und Head of Unit Policies & Procedures  
Deutsche Börse AG,  
Frankfurt am Main  
Nationalität: deutsch

**Johannes Witt**, \*1952

Mitarbeiter des Financial  
Accounting & Controlling Department  
Deutsche Börse AG,  
Frankfurt am Main  
Nationalität: deutsch

## UNSER VORSTAND

**Carsten Kengeter**, \*1967

Vorsitzender des Vorstands

**Andreas Preuß**, \*1956

stellvertretender Vorsitzender des Vorstands  
und verantwortlich für IT & Operations,  
Data & New Asset Classes

**Gregor Pottmeyer**, \*1962

Chief Financial Officer

**Hauke Stars**, \*1967

verantwortlich für Cash Market,  
Pre-IPO & Growth Financing

**Jeffrey Tessler**, \*1954

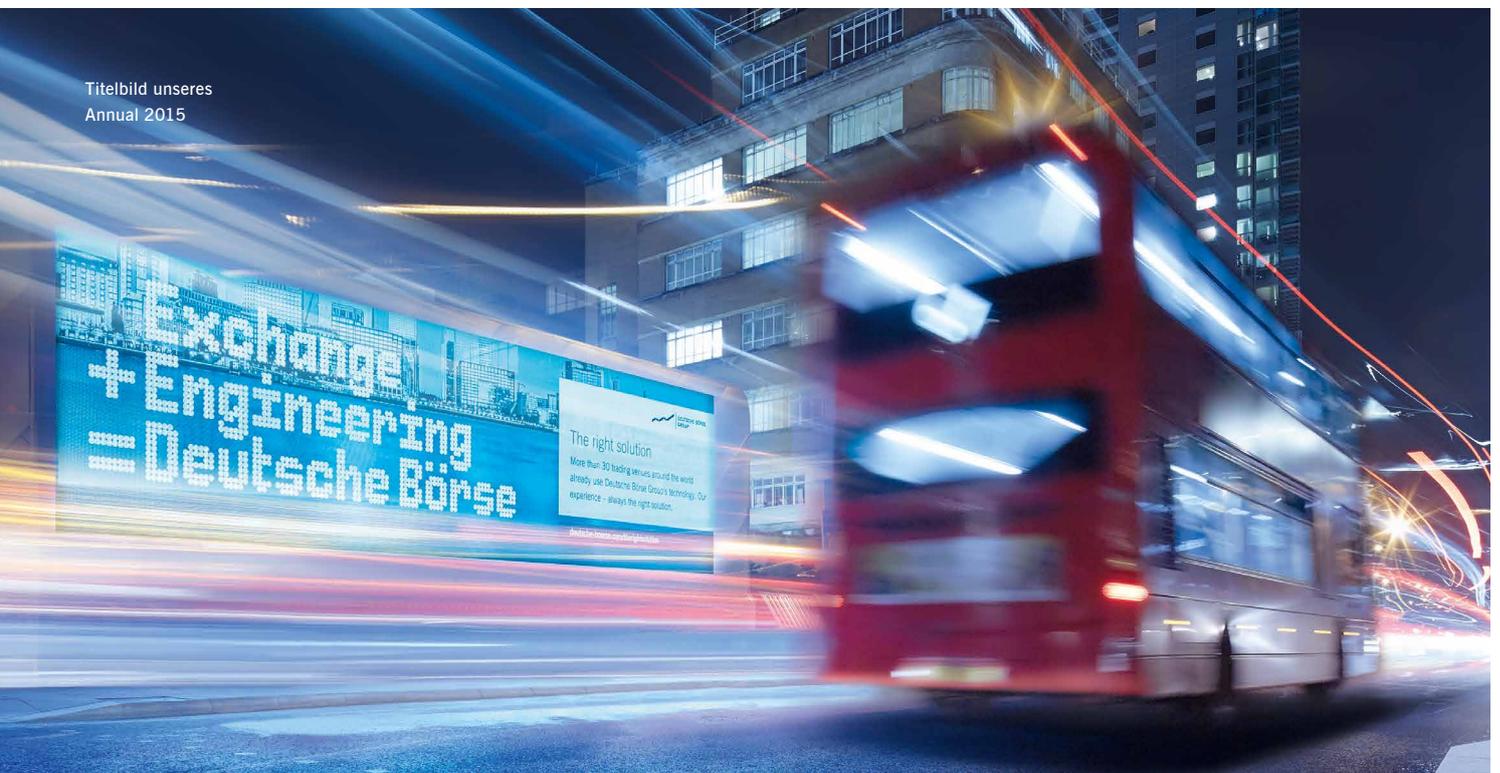
verantwortlich für Clients,  
Products & Core Markets

## STATUS – STRATEGISCHE PERSPEKTIVEN

# Ein Jahr Accelerate

Die Wachstumsstrategie der Gruppe Deutsche Börse war 2016 wegweisend für die Weiterentwicklung des Unternehmens. Ihr Motto „Accelerate“ („Beschleunigen“) prägt die Beziehungen zu unseren Stakeholdern: unseren Kunden, Mitarbeitern, Anteilseignern, anderen Unternehmen und (potenziellen) Partnern.

Titelbild unseres  
Annual 2015





**Hauke Stars,**  
Mitglied des Vorstands,  
verantwortlich für Cash Market,  
Pre-IPO & Growth Financing

„In eineinhalb Jahren hat das Deutsche Börse Venture Network – unsere Plattform für Wachstumsfinanzierung – mehr als 1 Mrd. € mobilisiert, um innovative Ideen zu finanzieren. Wir vernetzen europäische Start-up- und Wachstumsunternehmen mit einem internationalen Investorenkreis, um ein Ökosystem für Wachstum zu schaffen.“

#### WACHSTUMSSTRATEGIE MIT FÜNF ELEMENTEN

Bei „Accelerate“ geht es uns darum, die Gruppe Deutsche Börse langfristig zum weltweit bevorzugten Marktinfrastrukturanbieter mit Spitzenpositionen in allen Tätigkeitsfeldern auszubauen, und das heißt: entlang der gesamten Wertschöpfungskette. Im Mittelpunkt stehen dabei unsere Kunden. Sie sind es, die profitieren sollen, wenn wir effizienter in unseren Abläufen werden.

#### Dies sind die fünf Elemente von „Accelerate“:

1. Bessere Erfüllung der Kundenbedürfnisse durch stringenteren Organisation
2. Verbesserung der Erfolgsmessung, leistungsorientierte Vergütung
3. Überarbeitung der mittelfristigen Finanzplanung
4. Wahrnehmung von Möglichkeiten externen Wachstums
5. Überprüfung des Geschäftsportfolios und der Beteiligungen

Was haben wir im letzten Jahr getan, um diese Elemente in unsere Unternehmenspraxis umzusetzen?

#### KUNDENBEDÜRFNISSE BESSER ERFÜLLEN

Die Kerngeschäftsfelder der Gruppe Deutsche Börse sind seit Anfang 2016 im Vorstandsressort von Jeffrey Tessler konzentriert. Die Wachstumsbereiche Commodities und Devisen (European Energy Exchange und 360T) wiederum sind beim stellvertretenden Vorstandsvorsitzenden Andreas Preuß gebündelt, der zudem den Marktdaten- und den IT-Bereich leitet. Unter der Leitung von Hauke Stars wurde der Kassamarkt um einen Bereich für den Aufbau eines vorbörslichen Ökosystems v. a. für junge, innovative Unternehmen erweitert. Wir wollen auf diese Weise neue Kundenbedürfnisse besser erfüllen und ungenutzte Vertriebspotenziale erschließen. Vieles aus diesem Programm ist bereits gelungen.

Mit Group Sales, Group Business & Product Development und Group Marketing haben wir drei zentrale Funktionen geschaffen. Dadurch haben wir bereits jetzt die Ansprache unserer größten Kunden und den Ausbau eines geschäftsbereichsübergreifenden Angebots spürbar verbessert. Zudem liegt die Anbindung neuer Kunden nun in einer Hand und konnte dadurch deutlich beschleunigt werden.

„Informationstechnologie ist Wettbewerbsfaktor und Innovations-treiber. Wir setzen hier konsequent auf moderne Technologien, Prozesse und Werkzeuge. Kunden profitieren in der Produktentwicklung durch mehr Agilität und Innovation, im Betrieb stehen wir für gewohnte Zuverlässigkeit.“



**Andreas Preuß,**  
stellvertretender Vorsitzender  
des Vorstands, verantwort-  
lich für IT & Operations,  
Data & New Asset Classes

Moderne Informationstechnologie ist wesentlicher Wettbewerbsfaktor und Innovationstreiber. Wir entwickeln heute Software in einer Produktorganisation, die zusammen mit den Marktbereichen gemeinsame Geschäftsziele umsetzt. Das stärkt Ergebnisverantwortung, Produktinnovation und Kundenfokus. Gleichzeitig setzen wir konsequent auf die Einführung moderner Technologien, Prozesse und Werkzeuge in Entwicklung und Betrieb unserer Produkte. Hierzu gehören zum Beispiel Cloud-Technologie und Continuous Deployment. In Kombination mit agilen Methoden entwickeln und betreiben wir Software höchster Qualität in unserer Branche. Unsere Kunden profitieren durch eine schnelle Umsetzung ihrer Wünsche und mehr Produktinnovation bei gewohnt hoher Zuverlässigkeit unserer Infrastruktur im täglichen Betrieb.

#### **LEISTUNG BELOHNEN**

Um die Verantwortung für den Unternehmenserfolg zu stärken, haben wir 2016 ein neues Vergütungssystem für den Vorstand und die nachgeordneten Führungsebenen eingeführt: Im Berichtsjahr haben wir erstmals für beide Gruppen die gleichen Leistungsparameter angewandt. Schritt für Schritt werden wir nun das Bewertungssystem auf weitere Managementebe-

nen ausweiten. Zudem prüfen wir, was wir davon künftig auch bei allen weiteren Mitarbeitern anwenden werden. Es bleibt unser Ziel, attraktiver für die Besten in unserer Branche zu werden, aber auch die Leistungsorientierung auf allen Ebenen zu steigern.

#### **SCHNELLER WACHSEN**

Nach wie vor wollen wir schneller in neue Märkte und Anlageklassen expandieren. Deshalb haben wir unsere Finanzplanung bis 2018 überarbeitet und Möglichkeiten für zusätzliches organisches Wachstum identifiziert. Wir haben klare Ziele für das Gewinnwachstum formuliert. Dabei ist es uns wichtig, die Skalierbarkeit unseres Geschäftsmodells sicherzustellen, d. h. die Menge der bei uns verarbeiteten Transaktionen zu minimalen Kosten deutlich zu erweitern.

So haben wir für 360T in eine Clearinglösung und in ein völlig neu aufgesetztes offenes Orderbuch für den Devisenhandel investiert; davon versprechen wir uns weiteres Wachstum. EEX ist nicht nur als Energie-, sondern als umfassende Commodities-Börse in sehr dynamischen Märkten aktiv, die weiteres Wachstumspotenzial bergen. Auch der Bereich Investment Funds Services unseres Nachhandelsdienstleisters Clearstream ist auf Expansion

**Jeffrey Tessler,**  
Mitglied des Vorstands,  
verantwortlich für Clients,  
Products & Core Markets



„Unsere Mitarbeiter sehen neue Regularien und Projekte wie TARGET2-Securities stets als Gelegenheit, das Geschäft unserer Kunden zu unterstützen.“

eingestellt. Impulse erwarten wir uns auch von TARGET2-Securities, dem Projekt der Europäischen Zentralbank zur europaweiten Vereinheitlichung der Wertpapierabwicklung. Als größter Teilnehmer am neuen System können wir es nutzen, um unseren Kunden Zusatzdienstleistungen anzubieten. Schließlich sehen wir bei den Indizes große Wachstumsmöglichkeiten, denn sie sind die Grundlage passiver Investmentstrategien, die sich steigender Beliebtheit erfreuen.

Diese Initiativen verfolgen langfristig auch das Ziel, uns von der Zyklik unserer Kernmärkte abzukoppeln. Die historisch niedrigen Zinsen wirken sich dämpfend auf viele Geschäftsbereiche aus. Diesen Effekt wollen wir durch Aktivitäten in Märkten, die eine geringere und im Idealfall gegenläufige Zyklik aufweisen, abschwächen. Damit sind hier Voraussetzungen geschaffen, um das Wachstum deutlich anzuschieben.

Vor dem Hintergrund dieser Wachstumsmöglichkeiten halten wir auch an den Zielen unserer Finanzplanung bis 2018 fest. Besonders positiv haben sich im Geschäftsjahr 2016 die Indexderivate bei Eurex, das Indexgeschäft und die EEX entwickelt. Zudem führen wir unser erfolgreiches Kostenmanagement fort. Dabei verfolgen

wir das Ziel, unsere Kosten strukturell zu reduzieren und auf diese Weise unsere Effizienz zu verbessern und Freiräume für Wachstum zu schaffen.

#### **ERFOLGREICHER KOOPERIEREN**

Wachstum in der Börsenwelt vollzieht sich wesentlich durch Konsolidierung. Die größten Börsenorganisationen der Welt haben ihre Spitzenposition u. a. erfolgreichen Übernahmen und Zusammenschlüssen zu verdanken. Auch die Deutsche Börse ist in großen Teilen durch Zusammenschlüsse gewachsen; wir haben auf diese Weise unser integriertes Geschäftsmodell geschaffen. Wir wollen auch in Zukunft die Konsolidierung in unserer Branche mitgestalten. Auf diese Weise wollen wir die Voraussetzungen für weiteres Wachstum schaffen und auf Augenhöhe mit den führenden Börsen der USA und Asiens kommen.

Auch Kooperationen in Asien sind für uns nach wie vor von Interesse. Die Veränderungen in der weltweiten Vermögensverteilung zugunsten von China und Indien sowie das Wachstum einer kaufkräftigen Mittelschicht in dieser Region sind Argumente, die keine langfristig ausgerichtete Unternehmensstrategie ignorieren kann. Mit der Korea Exchange und der Terminbörse von

„Unser Ziel besteht darin, unser Ergebnis jedes Jahr um 10 bis 15 Prozent zu steigern. Unserem aktiven Kosten- und attraktiven Kapitalmanagement bleiben wir weiterhin verpflichtet.“



**Gregor Pottmeyer,**  
Finanzvorstand

Taiwan (TAIFEX) arbeiten wir bereits mit großem Erfolg zusammen und bieten gemeinsam Produkte bezogen auf die dortigen Leitindizes an. Auch mit der Bombay Stock Exchange (BSE) verbindet uns eine strategische Allianz. Seit 2013 werden die BSE-Märkte auf T7<sup>®</sup>, der Handelsarchitektur der Deutschen Börse, betrieben. Und mit CEINEX haben wir eine weltweite einzigartige Kooperation mit chinesischen Schlüsselakteuren am Kapitalmarkt ins Laufen gebracht.

#### **BESSER ANLEGEN**

Eine Wachstumsstrategie zu verfolgen, bedeutet auch, sich von wachstumsschwachen Beteiligungen zu trennen und nicht erfolgreiche Initiativen zu beenden. Im vergangenen Jahr waren davon die US-Börse International Securities Exchange, die Nachrichtenagentur Market News International sowie der Informationsdienstleister Infobolsa betroffen.

Beteiligt haben wir uns dagegen an Digital Assets, einem innovativen Unternehmen, das im Bereich der Blockchain-Technologie aktiv ist. Zudem haben wir im November 2016 in das Hamburger Fintech-Unternehmen figo investiert. figo ist der erste „Banking Service Provider“ Europas und ermöglicht Dritten innovative Services mit Banking-

Funktionen. Durch die Integration der figo-Programmierschnittstelle (API) können diese ihre Anwendungen, Produkte und Dienstleistungen in kürzester Zeit an derzeit über 3.100 Finanzquellen anbinden.

Mit DB1 Ventures haben wir eine Plattform ins Leben gerufen, die neue Beteiligungen eingetht und die bestehenden Minderheitsbeteiligungen der Deutschen Börse aktiv steuert. Auf diese Weise wollen wir das volle Potenzial unserer strategischen Beteiligungen ausschöpfen. Der Schwerpunkt liegt dabei auf Fintech-Unternehmen in der Anfangs- und Wachstumsphase. Vielversprechende Partnerschaften in unserem Portfolio vertiefen wir, andere sortieren wir aus. Auch Nachhaltigkeit ist dabei ein wichtiges und immer wichtiger werdendes Kriterium.

Wir prüfen somit unser Geschäftsportfolio und unsere Beteiligungen fortlaufend. Festhalten werden wir dagegen an unserer sehr soliden Bilanzstruktur und an unserer attraktiven Ausschüttungspolitik.

Unter dem Strich gilt also: Die Gruppe Deutsche Börse hat die Grundlagen dafür geschaffen, ihr Wachstum zu beschleunigen und die Kosten strukturell zu reduzieren.



**Carsten Kengeter,**  
Vorsitzender des Vorstands

„Bei der Deutschen Börse unterstützen wir engagiert die Realwirtschaft in ganz Europa – direkt und indirekt. Mit unserem breiten Spektrum an vorbörslichen Dienstleistungen und einem umfangreichen Produktportfolio möchten wir europäischen Unternehmen helfen, sich auf die Herausforderungen von morgen vorzubereiten. Unser Hauptziel ist es, die Kundenorientierung unserer Arbeit weiter zu stärken.“

Aber es bleibt noch viel zu tun. Wir werden weiterhin Kostendisziplin üben und daran arbeiten, die Abhängigkeit unserer Einnahmen von Konjunkturzyklen zu verringern und unser Geschäftsmodell zu erweitern. Unsere Stärke besteht im Aufbau und Betrieb von Liquiditätspools, in denen die Transaktionen unserer

Kunden zusammenfließen und auf diese Weise privaten ebenso wie öffentlichen Nutzen schaffen. Dabei legen wir höchsten Wert auf ein wirkungsvolles Risikomanagement. Wachstum und Sicherheit gehen bei uns Hand in Hand. Dafür steht „Accelerate“. ✕



„Accelerate“ ist unser Weg zum führenden Marktinfrastrukturanbieter.

Finanzplatz der kurzen  
Wege: Frankfurt am Main



**AMBITION – STÄRKUNG DER KAPITALMÄRKTE**

# Eine Alternative für Europa

Die Entscheidung der britischen Bevölkerung am 23. Juni 2016 für einen Ausstieg aus der Europäischen Union war ein Schreckmoment. Jetzt gilt es, aus diesem Ereignis die richtigen Lehren zu ziehen. Gerade die Deutsche Börse als globales Unternehmen mit festen europäischen Wurzeln ist hier – wie andere große Unternehmen Europas – in der Verantwortung.

Nicht alles ist neu seit jenem 23. Juni. So bleiben die Briten Europäer, auch wenn sie die EU verlassen. Die Verhandlungen über den Brexit spielen daher eine entscheidende Rolle für die langfristige Zukunft nicht nur der Europäischen Union: Wir Europäer müssen an unseren erfolgreichen, freiheitlichen Grundprinzipien festhalten – auch, wenn diese Prinzipien gerade nicht sehr populär sind.

Diese Prinzipien haben uns Wohlstand und Frieden gesichert, viele Jahrzehnte lang. Dass das keine Selbstverständlichkeit ist, zeigt sich gerade in der Gegenwart.

Daher muss Kontinentaleuropa weiterhin eng mit Großbritannien zusammenarbeiten. Diese Erkenntnis wird sich durchsetzen, denn die Spielregeln der internationalen Märkte und des Wettbewerbs ändern sich nicht

von heute auf morgen. Aber natürlich verlangen diese Spielregeln nach immer neuen und intelligenteren Lösungen, um Ungleichgewichte – gerade innerhalb Europas – zu verhindern. Um im globalen Wettbewerb zu bestehen, muss Europa seine Hausaufgaben machen.

#### **DIE KAPITALMARKTUNION ALS REALISTISCHE OPTION**

Umso wichtiger wird es nun für die Akteure am Finanzplatz sein, sich auf die Durchsetzung der Kapitalmarktunion zu konzentrieren, die von der Europäischen Kommission angestrebt wird. Für eine solche Union sprechen viele Argumente. Das Argument mit der derzeit größten Überzeugungskraft ist ein pragmatisches: Die Vereinheitlichung der Finanzmärkte erscheint – im Unterschied zur Integration der europäischen Staaten auf anderen Ebenen – als durchsetzbar. Sie greift nicht in die Rechte nationaler Regierungen und die Besitzstände der Bevölkerungen ein. Für solche umfassenden Eingriffe aus Brüssel fehlt einfach weithin die Akzeptanz. Der Brexit ist und bleibt ein dramatisches Signal in diese Richtung.

Eine vollständig ausgebaute Fiskalunion, so erwünscht sie aus guten Gründen auch sein mag, brächte großvolumige europaweite Kapitaltransfers mit sich. Das würde das Gefühl einer Entkoppelung von Politik und Verantwortung aber wohl eher noch verstärken. Wir benötigen einen echten europäischen Kapitalmarkt,

#### **KAPITALMARKTUNION**

Die Kapitalmarktunion ist ein Projekt der Europäischen Kommission. Sie soll Kapital für Unternehmen und Infrastrukturvorhaben erschließen und Sparvermögen mit Wachstumschancen zusammenbringen. Im September 2015 hat die EU-Kommission einen Aktionsplan für den Aufbau der Kapitalmarktunion bis 2019 veröffentlicht.

gerade wegen des bevorstehenden Brexit. Die Kapitalmarktunion würde helfen, im globalen Wettbewerb zu bestehen. Im wohlverstandenen Eigeninteresse der Beteiligten kann sie daher mit Zustimmung rechnen. Sie stellt eine sehr wirkungsvolle Lösung vieler der Herausforderungen dar, vor denen wir in Europa gegenwärtig stehen. Stichworte sind hier der Ausbau und der Erhalt der Infrastruktur, der Aufbau einer nachhaltigen Altersvorsorge und strukturelle Maßnahmen zum Abbau der hohen Arbeitslosigkeit in einigen Ländern und die Finanzierung von Wachstum.

Die EU-Kommission setzt mit der Kapitalmarktunion positive Anreize. Sie wäre das Gegenteil eines staatlichen Eingriffs, auch wenn sie in ähnlicher Weise eine große makroökonomische Kraft entfalten könnte: Sie könnte die Ungleichgewichte heilen, die durch die monetäre Union in Europa entstanden sind – und dadurch die Akzeptanz des gemeinsamen Währungsprojekts wieder erhöhen. Das hätte auch positive politische Rückwirkungen.

#### **CHANCEN DURCH EINEN EINHEITLICHEN EUROPÄISCHEN KAPITALVERKEHR**

Es liegt auf der Hand, dass ein intensiverer grenzüberschreitender Kapitalverkehr der europäischen Wirtschaft deutliche Vorteile bringen würde. Kapital wäre nämlich europaweit leichter verfügbar. Zudem würden neue Anlage- und Investitionsmöglichkeiten erschlossen,

„Die Kapitalmarktunion stellt eine sehr wirkungsvolle Lösung vieler der Herausforderungen dar, vor denen wir in Europa gegenwärtig stehen. Für die Realwirtschaft schafft sie einen leichten und sicheren Zugang zu Kapital.“

**Carsten Kengeter,**  
Vorstandsvorsitzender,  
auf dem Finanzmarkt-Forum  
Luxemburg am 17. Oktober 2016

die sich zu gleichen Bedingungen – und damit nachvollziehbar – am Markt bewegen. Es lassen sich auch schon konkrete Nutzer auf allen Seiten identifizieren. Die großen staatlichen Altersvorsorgesysteme und die Versicherer suchen momentan nach Möglichkeiten, ihre Gelder langfristig anzulegen; europäische Länder stehen vor der Aufgabe, ihre Infrastruktur auszubauen und zu modernisieren: Eisenbahnlinien, Autobahnen, Brücken, Flughäfen, der Nahverkehr in den Ballungszentren – das sind nur einige Beispiele für die Bereiche, in denen in allen europäischen Ländern Nachholbedarf besteht. Gerade an diesen Stellen käme ein schneller und nachhaltiger Ausbau der Realwirtschaft und damit auch den Menschen zugute. Vom großen Konzern bis zum Handwerker, vom Vielflieger bis zum Urlaubsreisenden, ob im Auto, mit der S-Bahn oder im Schnellzug: Wir alle benötigen eine belastbare zukunftsfeste Infrastruktur.

Gibt es einen europaweiten, freien Kapitalverkehr, dann schont dies die Staatshaushalte. Europaweit handelbare Anleihen für Infrastrukturmaßnahmen würden für einen effizienten und bedarfsgerechten Kapitalfluss sorgen. Und es ergeben sich Vorteile für die Länder und Gesellschaften, in denen die Maßnahmen und Bauwerke entstehen, v. a. auch im Hinblick auf Transparenz, Effizienz, Wachstum und Arbeitsplätze. Die neu verfügbaren Finanzierungen fließen nämlich dahin, wo mit ausreichender Transparenz geplant, gebaut

und bewirtschaftet wird. Regionen, in denen beispielsweise staatliche Gelder in der Vergangenheit unbemerkt „versickert“ sind, können auf diese Weise gewinnen: Investitionen kommen unter der Bedingung, dass Transparenz zur *conditio sine qua non* wird, bei den Menschen vor Ort an. Das wird einen europaweiten, sich selbst verstärkenden Prozess auslösen. Und das könnte auch der Ausgangspunkt für eine lebendigere Aktienkultur in Europa sein.

#### **FINANZIERUNG DER REALWIRTSCHAFT**

Der hier beschriebene Mechanismus einer Kapitalmarktunion würde dafür sorgen, dass Kapital und Investitionsvorhaben leichter als bisher zueinander finden – auch unabhängig von der Finanzierung über Banken und mit langfristiger Perspektive. Zugleich würde er auch die europäischen Kapitalmärkte robuster machen und diversifizieren. Auch auf diesen Märkten wäre eine neue Art der Transparenz gegeben, die Brücken, Schienen und Schulgebäude schneller zu den Menschen vor Ort bringt. Vor allem aber schafft die Kapitalmarktunion für die Realwirtschaft und die wachsenden Unternehmen in Europa einen leichteren und sichereren Zugang zu Kapital. Der Brexit ist Warnsignal und Aufforderung zugleich, diese Chance endlich zu ergreifen. ✕

## INNOVATION – BÖRSE UND REALWIRTSCHAFT

# Kapital trifft auf unternehmerische Energie

Kreativität, Ideen und Mut sind in Deutschland und in Europa vorhanden. Es fehlt allerdings weithin an Kapital für ein rascheres Wachstum. In den USA allerdings sind aus Garagenfirmen Milliarden-Unternehmen geworden. Genau diese Entwicklung haben wir in Deutschland weitgehend verpasst.

Das Institut der deutschen Wirtschaft formulierte diese Thematik in seinem Policy Paper zum Thema Unternehmensgründungen Anfang 2016 so: „Innovationsstarke Gründungen, die innerhalb weniger Jahre zu globalen Konzernen wie Google oder Amazon heranwachsen, finden nicht hier statt.“

Damit auch in Deutschland aus Innovationen solide Unternehmen werden, benötigen wir eine starke Industrie und unseren zu Recht gerühmten Mittelstand, die sich beide jungen Unternehmen und disruptiven Innovationen öffnen. An den Universitäten brauchen wir Gründerzentren und junge Menschen, die über wirtschaftliche Zusammenhänge informiert sind und sich etwas zutrauen. Wir benötigen auch Investoren und Kapital. All dies zusammen kann ein fruchtbares Ökosystem ergeben. Als Deutsche Börse arbeiten wir aktiv an so einem Ökosystem für Wachstum.

2015 haben wir begonnen, den vorbörslichen Markt für Wachstum (Pre-IPO) entschieden weiterzuentwickeln: Deutsche Börse Venture Network® ist unsere

Plattform, auf der Investoren und Gründer zusammenfinden. Seit der Gründung sind darüber über 1 Mrd. € für innovative Ideen aktiviert worden. Mit der va-Q-tec AG aus Würzburg ist das erste Unternehmen aus dem Netzwerk Ende September 2016 an die Börse gegangen (siehe den [Fotoreport](#)). Venture Match ist ein Service, in dem von unseren Experten geprüfte Angebote – Offerten von Kapital und Finanzierungsprojekte – zusammengeführt („gematcht“) werden. Die Trefferquote von Investments erhöht sich dadurch und die Unternehmen können sich stärker auf ihr Kerngeschäft konzentrieren, anstatt viel Energie in die Akquise von Kapital lenken zu müssen. Zugleich erhöht sich die Transparenz in diesem wichtigen Markt, denn Investoren erhalten dadurch einen besseren Einblick in vielversprechende Unternehmen.

Mit unserem im Juni 2016 gegründeten Unternehmen DB1 Ventures schauen wir permanent nach attraktiven Beteiligungen im Fintech-Bereich, die gut zur Gruppe Deutsche Börse passen. Wir sind fest entschlossen, eine Erfolgsgeschichte wie die Akquise von 360T zu wiederholen. Zugleich ist es das Ziel von DB1 Ventures,

# Start-up im Fokus: va-Q-tec aus Würzburg

Das Unternehmen entwickelt und fertigt hoch isolierende Vakuum-Paneele sowie thermische Verpackungen, die auch weltweit vermietet werden. Dabei hat sich die Firma in 15 Jahren mehrfach neu erfunden, um den Wünschen ihrer Kunden zu entsprechen. „Das Deutsche Börse Venture Network hat uns 2016 einen wichtigen Impuls gegeben“, sagt der Gründer Dr. Joachim Kuhn, der uns über sein Unternehmen Auskunft gegeben hat. „Wir sind stolz, der erste Börsengang aus diesem Wachstumsnetzwerk zu sein.“



CEO Dr. Joachim Kuhn und Finanzvorstand Christopher Hoffmann: „Entwicklung, Produkte, Systeme und Vermietung – wir machen alles, was der Markt braucht.“



Container auf Abruf: „Unsere Container sind sehr erfolgreich; insgesamt halten wir 80 Patente und Patentanmeldungen.“

Laufzettel für Container: „Vom Kunstwerk über Paletten, Medikamente und Organe, Blutkonserven ... Medizinische Transporte sind zurzeit unser Hauptgeschäft.“

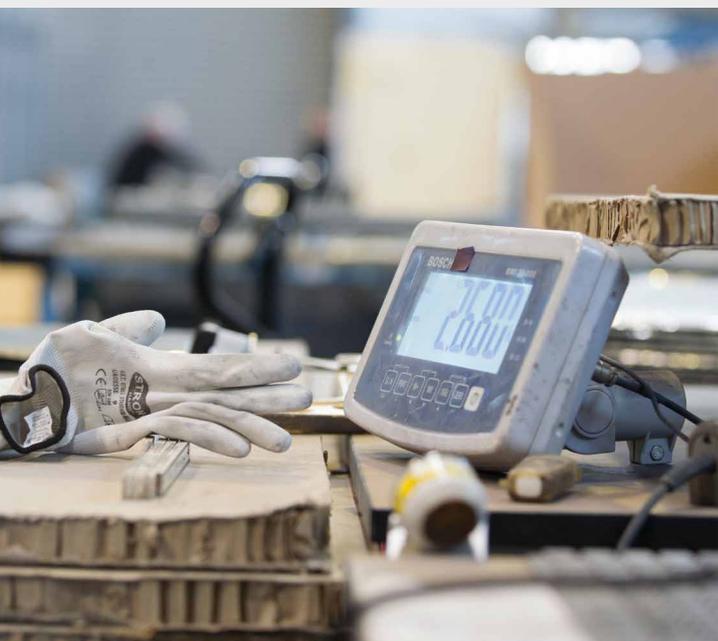


Werkhalle in Würzburg:  
„Die Spezialfolie kann  
flexibel und effizient  
verarbeitet werden.“



Die Vakuum-Paneele be-  
stehen aus offenporigem  
Nanosand und einer High-  
tech-Folie: „Wir fertigen ein  
,festes' Vakuum, sonst  
würde das Paneel sofort  
kollabieren.“





Blick in die Produktion:  
„Unsere passiven Klima-  
boxen halten fünf Tage  
lang die Temperatur –  
ohne Energiezufuhr.“

richtungweisenden Unternehmen aus unserem Umfeld Kapital zur Verfügung zu stellen, damit sie sinnvolle Ideen entwickeln und Wachstum schaffen können.

Mit dem FinTech Hub soll ein Stück Gründerkultur nach Frankfurt kommen. In dieser Stadt sind wichtige Regulierungsbehörden sowie nationale und internationale Banken angesiedelt.

Die Deutsche Börse bietet mit Scale seit dem 1. März 2017 ein neues Börsensegment an, das den Zugang zu Investoren und Wachstumskapital für kleine und mittlere Unternehmen verbessern soll. Als Segment im Freiverkehr, also im börsenregulierten Markt, hat Scale den Entry Standard für Aktien und Unternehmensanleihen ersetzt. Zur Zielgruppe des neuen Segments zählen Unternehmen, die sich bei Investoren bereits bewährt haben. Um in das neue Segment aufgenommen zu werden, ist u. a. die Zusammenarbeit mit einem Deutsche Börse Capital Market Partner notwendig, der die Eignung des Unternehmens für das Segment prüft. Dabei findet eine Due Diligence statt: Die rechtlichen und finanziellen Verhältnisse des Unternehmens werden sorgfältig geprüft und analysiert. Zu den Zugangs- und Folgepflichten zählen ferner Forschungsberichte, die die Liquidität sowie die Transparenz gegenüber Investoren verbessern sollen. Diese Unternehmensanalysen sind verpflichtend und sie entstehen unabhängig, denn sie werden von der Deutschen Börse in Auftrag gegeben. Die gelisteten Unternehmen unterliegen außerdem der EU-Verordnung zur Bekämpfung von Marktmissbrauch (Market Abuse Regulation) und sind somit zur Ad-hoc-Publizität verpflichtet.

Stück für Stück setzt sich so ein Ökosystem für Wachstum zusammen, dessen Komponenten innovative und wachsende Unternehmen in jeder Phase unterstützen. Die Gruppe Deutsche Börse trägt als führender europäischer Anbieter für Marktinfrastruktur dazu bei, dieses Ökosystem zu entwickeln. Denn auch bei uns sollen aus jungen und wachsenden Unternehmen rasch große Unternehmen werden. ✕



**INNOVATION – TECHNOLOGIE UND MARKT DER ZUKUNFT**

# Daten und Netzwerke, Innovation und Sicherheit

Wie können Unternehmen auch in 20 Jahren noch produktiv sein und Geld verdienen? Neue Technologien und neue Akteure am Markt bringen Chancen und Herausforderungen für etablierte Anbieter wie die Gruppe Deutsche Börse. Es ist unser Anliegen, dass junge, hoch innovative Anbieter die Deutsche Börse als den schnellen und kompetenten Partner kennenlernen, der wir seit vielen Jahren sind. Wir haben fest vor, so Olga Wenge und Ankur Kamalia von der Gruppe Deutsche Börse, unsere Erfolgsgeschichte als Pionier im Finanzsektor weiterzuschreiben und den Wandel mitzugestalten.

**ANKUR KAMALIA:** Wenn wir uns einmal anschauen, wie sich die Welt verändert, dann ist das ein spannendes Thema. Wie siehst du das? Welche Trends beobachtest du [bei den Schlüsseltechnologien] und wie beeinflussen sie unser Geschäft?

**OLGA WENGE:** Wir haben im Laufe der letzten Jahre immense Datenmengen zusammengetragen. Alle Informationen eines Jahres auszulesen, würde rund 300 Jahre dauern. Deshalb brauchen wir natürlich neue Technologien, um diese Daten zusammenzutragen, verarbeiten oder gar wertvolle Erkenntnisse aus ihnen gewinnen zu können. Und das bleibt natürlich nicht ohne Einfluss auf die Gruppe Deutsche Börse, denn einige dieser Technologien könnten wir auch in unserem Geschäft einsetzen. Ich denke da beispielsweise an Cloud Computing, wo wir mit neuen Kooperationspartnern zusammenarbeiten können, oder auch an maschinelles Lernen. Wir könnten so Daten auswerten und prädiktive Analysen nutzen, um neue Produkte zu entwickeln oder neue Kundengruppen zu erschließen.

**ANKUR KAMALIA:** Richtig. Natürlich ist „die Cloud“ für sich genommen nichts Neues. Doch scheint der Finanzsektor die Vorteile dieser Technologie erst jetzt allmählich zu entdecken.

**OLGA WENGE:** Wie ist deine Sicht, wie werden sich diese neuen Technologien auf unsere Märkte auswirken?

**ANKUR KAMALIA:** Wir haben es hier mit drei wesentlichen Trends zu tun: Erstens Kooperation – von Kunden untereinander, intern unter uns, mit Aufsichtsbehörden, mit Start-ups. Kooperation ist bei einigen dieser neuen Technologien ein zentraler Faktor. Warum das so ist, sehen wir beispielsweise bei Fintech-Unternehmen. Wir bewegen uns in einem Umfeld, in dem Sicherheit eine Schlüsselrolle spielt. Dank neuer Technologien haben Fintechs hierfür sehr gute Lösungen entwickelt und sie tun das auch weiterhin. Wenn sie nun mit Partnern wie uns zusammenarbeiten, verbreitern sie ihre Plattform ganz erheblich, denn wir haben die Verbindung zu den Kunden, wir betreiben verlässliche und



Ankur Kamalia ist seit November 2015 als Managing Director bei der Gruppe Deutsche Börse. Als Head of Venture Portfolio Management ist er verantwortlich für DB1 Ventures.

## „Letztlich geht es ganz einfach um Lösungen.“

skalierbare Märkte und verfügen über die entsprechende regulatorische Erfahrung. Darauf können Fintechs aufbauen. Gleichzeitig können wir – wie andere ähnliche Unternehmen – uns nicht mehr nur auf internen Innovationen ausruhen.

**OLGA WENGE:** Hier gibt es schon neue Ideen ...

**ANKUR KAMALIA:** ... Ideen und technologische Trends, die wir am Markt beobachten – wie auch neue Lösungen. Trend Nummer zwei dürfte ein Wechsel hin zu mehr B2B-Lösungen sein. Der dritte – und wahrscheinlich wichtigste – Trend geht in Richtung dessen, was du bereits gesagt hast: Wir sehen erste deutliche Hinweise, dass einige der neuen Technologien tatsächlich umgesetzt werden. Und das ist genau das, was wir brauchen, wenn wir davon ausgehen, dass auch nur eine dieser neuen Technologien in fünf oder zehn Jahren zum Kern unserer Wertschöpfungskette gehören wird.

**OLGA WENGE:** Meinst du, dass einige dieser neuen Technologien – wie Blockchain – unsere Wertschöpfungskette ablösen könnten? Oder wird die Marktinfrastruktur, wie sie heute ist, bestehen bleiben?

**ANKUR KAMALIA:** Wenn du mich direkt fragst, ob Blockchain unsere Funktion als Marktplatz vollständig ersetzen wird: Das glaube ich eher nicht. Aber natürlich lassen sich bestimmte Teile unseres Ökosystems mit Hilfe der Blockchain-Technologie deutlich effizienter ausgestalten. Das wird in den nächsten zwei bis drei Jahren aber noch keine dramatischen Veränderungen auslösen. Trotzdem denke ich, dass wir in Teilen unserer Wertschöpfungskette wesentliche Fortschritte sehen werden. Durch den Einsatz dieser neuen Technologien werden einige Teile der Kette deutlich an Relevanz gewinnen, aber eher auf Sicht von fünf bis zehn Jahren. Ob wir über Cloud Computing, Distributed Ledger-Technologie oder künstliche Intelligenz und Machine Learning sprechen – letztlich stellt sich doch immer die gleiche Frage: Wie schätzen wir die externen Bedrohungen ein – und kann unser Ökosystem mit ihnen umgehen?

**OLGA WENGE:** In meinen Augen erhöhen sich die Risiken mit jeder Zusammenarbeit, nicht nur im aufsichtsrechtlichen Sinn, sondern auch im Hinblick auf die Sicherheit. Um die Technologien und das Sicherheitsniveau einschätzen zu können, müssen wir daher das Ökosystem unserer Kooperationspartner genau kennen.

„Wir teilen unser Wissen und entwickeln so leichter sichere Produkte.“



Olga Wenge ist promovierte Ingenieurin und IT-Expertin. Für die Gruppe Deutsche Börse arbeitet sie im Bereich Group Compliance.

Als streng überwacht Unternehmen unterliegt die Deutsche Börse einer Vielzahl von Regularien; zudem müssen wir den Schutz von Kundendaten sicherstellen.

**ANKUR KAMALIA:** Für uns ist es in der Tat sehr wichtig, weiter eng mit Aufsichtsbehörden, Kunden und anderen Geschäftspartnern zusammenzuarbeiten. So stellen wir sicher, dass wir mit externen Bedrohungen gut umgehen und weiterhin einen sicheren und äußerst verlässlichen Marktplatz bieten können.

**OLGA WENGE:** Aus meiner Sicht liegen wir damit richtig, denn die Daten liegen nicht nur bei der Deutschen Börse. Wir haben es hier mit einem weltweiten Datenstrom zu tun, der alle Kooperationspartner und auch staatliche Stellen an unterschiedlichen Standorten und in verschiedenen Rechtsordnungen verbindet. Wir teilen unser Wissen und entwickeln so leichter sichere Produkte.

**ANKUR KAMALIA:** Das trifft es aus meiner Sicht sehr gut. Letztlich geht es ganz einfach um Lösungen – es geht darum, unseren Kunden mit neuester Technologie die richtigen Lösungen zu bieten. ✕

#### **DISTRIBUTED LEDGER**

Ein öffentliches Kontobuch, das es ermöglicht, Transaktionen von Nutzer zu Nutzer aufzuzeichnen und zu verifizieren. Die Blockchain ist der Distributed Ledger, der den Transaktionen in der virtuellen Währung Bitcoin zugrunde liegt. Anwendungen mit weiteren Transaktionsgegenständen sind in der Entwicklung.

#### **CYBER-ATTACKE**

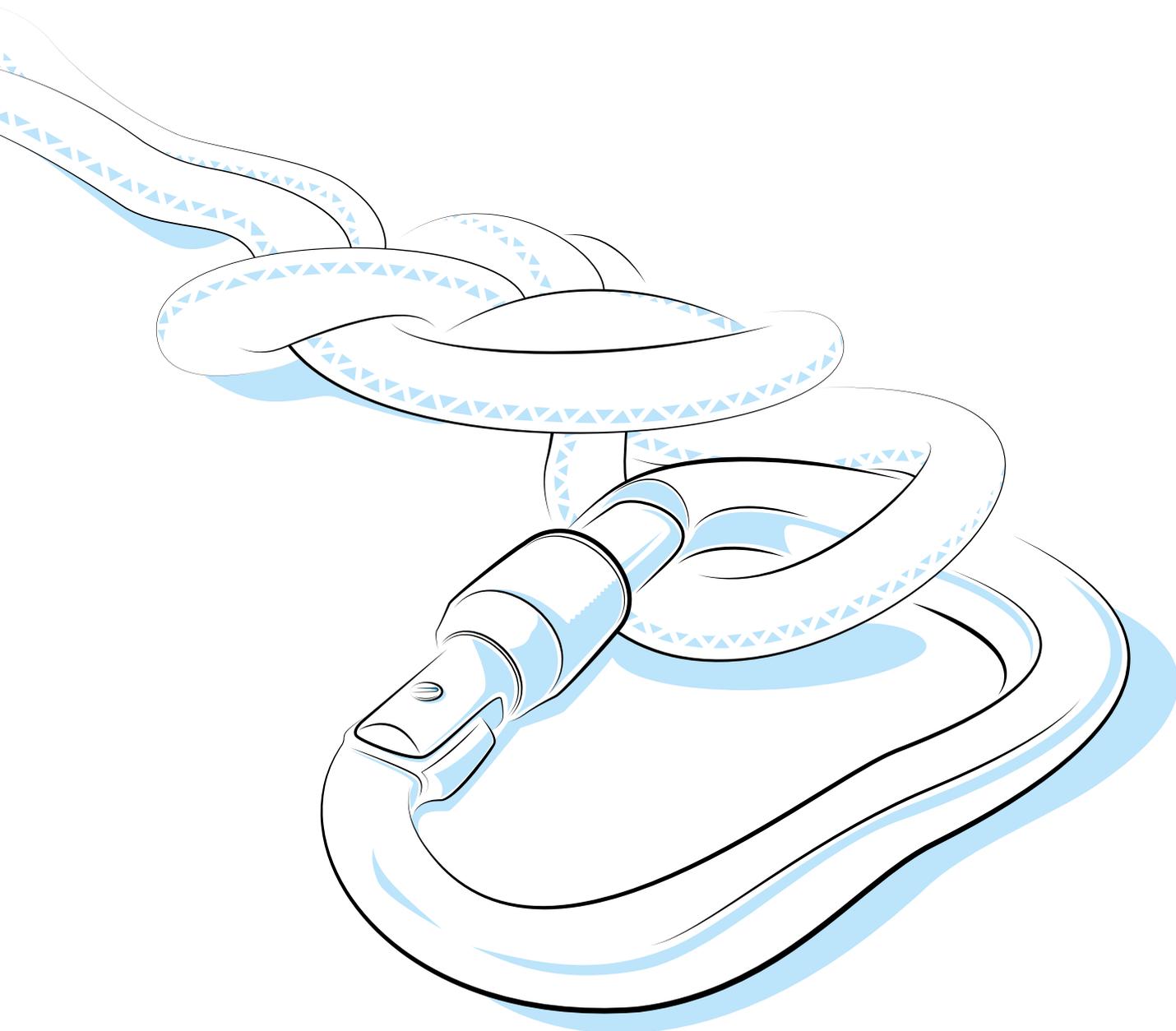
Gezielter Angriff auf eine IT-Infrastruktur von außen. Auf Finanzdienstleister finden viele Angriffe statt; daneben stehen auch Regierungen und die öffentliche Verwaltung im Mittelpunkt des kriminellen Interesses.

#### **KÜNSTLICHE INTELLIGENZ**

Der Versuch, Funktionen der menschlichen Intelligenz mit Hilfe von Rechenoperationen zu simulieren.

#### **MACHINE LEARNING**

Der Begriff bezeichnet die Auswertung von Mustern und „Erfahrung“ durch Rechner, sodass ein lernendes System entsteht, das nicht auf vorprogrammierte Reaktionen festgelegt ist und auch neue Daten einbeziehen und verarbeiten kann.



**STATUS** – CLEARING ÜBER EINEN ZENTRALEN KONTRAHENTEN

# Absicherung für den Fall der Fälle

Clearing über einen zentralen Kontrahenten (Central Counterparty, CCP) – also das Risikomanagement für Wertpapier-, Währungs-, Rohstoff- und Termingeschäfte – wird in Zukunft noch wichtiger werden.

Und das v. a., weil das Clearing über einen CCP viele verschiedene Finanzprodukte einschließen kann. Die Nutzung eines CCP reduziert nicht nur die Kreditrisiken gegenüber anderen Marktteilnehmern, sondern erlaubt über sog. Portfolio- und Nettingeffekte die Finanzierungs- und Kapitalkosten deutlich zu reduzieren und so die Profitabilität für die Kunden zu erhöhen. Um diese Effizienzgewinne weiter auszubauen, hat Eurex Clearing den Zugang zum Clearinghaus neu definiert und zusätzlich die Produktpalette erweitert.

#### **DAS CLEARING WIRD DIREKTER: ISA DIRECT**

Bislang waren in erster Linie Banken Clearingteilnehmer bei Eurex Clearing, einem der Clearinghäuser der Gruppe Deutsche Börse. Die sog. Buy-Side, also u. a. Investmentfonds, Pensionsfonds oder Versicherungen, hatte lediglich indirekten Zugang zum CCP. In dieser Struktur ist die Buy-Side weiterhin dem Kreditrisiko des direkten Clearingteilnehmers ausgesetzt. Außerdem sind die Kosten für die Buy-Side für diese Art des Zugangs – durch veränderte Kapitalanforderungen für Banken in ihrer Funktion als Clearingteilnehmer („Clearingbanken“) – in den letzten Jahren signifikant angestiegen.

Seit Sommer 2016 gibt es einen neuen Service für diese Buy-Side-Kunden, die zu direkten Teilnehmern bei Eurex Clearing werden, wobei bestimmte Services, die sie bisher von ihrer Clearingbank erhalten haben, auch unter dieser neuen Struktur durch die Clearingbank erbracht werden müssen. Der Buy-Side-Kunde hat sein Gegenparteikreditrisiko deutlich reduziert – ein wesentlicher Vorteil dieser Struktur. Darüber hinaus erlaubt das Modell der Clearingbank, die Kapitalkosten für den Service deutlich zu senken und somit die Rendite auf das eingesetzte Kapital zu verbessern. Und das gilt selbst bei einer Reduzierung der Servicegebühren gegenüber der Buy-Side.

Dieses Zugangsmodell wird bereits für außerbörslich gehandelte Zinsswap- und Repo-Transaktionen, also Vereinbarungen über den Kauf und Rückkauf von Wertpapieren, angeboten. Eine Erweiterung auf Dienste zur Wertpapierleihe sowie börsengehandelte Derivatetrans-

#### **AUSSERBÖRSLICHE VERRECHNUNG (OTC-CLEARING)**

OTC-Derivate sind Kontrakte, die direkt zwischen zwei Parteien gehandelt werden, ohne dass eine Börse (wie Xetra® oder Eurex®) zwischengeschaltet ist. Produkte wie Swaps, außerbörsliche Zinstermingeschäfte, „exotische“ Optionen – und andere „exotische“ Derivate – werden heute fast ausschließlich auf diese Weise gehandelt. Der Markt für OTC-Derivate ist der größte Derivatemarkt.

Nachdem eine OTC-Transaktion auf bilateraler Basis abgeschlossen wurde, werden Transaktionen dieser Art mittlerweile häufig an ein Clearinghaus zur zentralen Verrechnung und zum Risikomanagement abgegeben. Der Clearingprozess von OTC-Transaktionen ist im CCP nahezu identisch mit dem Clearing von börslich gehandelten Derivaten. Der Unterschied liegt im Standardisierungsgrad der Produkte und der damit verbundenen Komplexität der Risikobewertung.

aktionen ist geplant. Nutzt ein Buy-Side-Kunde mehrere Angebote, die von Eurex Clearing und Clearstream angeboten werden, so erhöht sich die Effizienz weiter, v. a. mit Blick auf die Nutzung von Wertpapiersicherheiten.

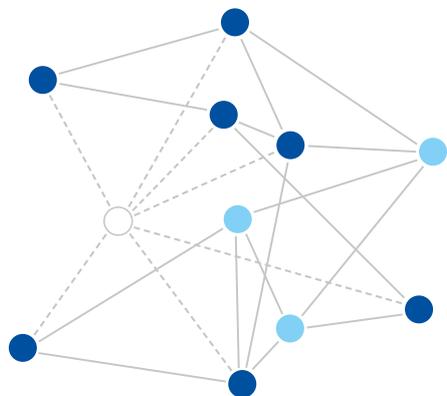
Das neue Angebot heißt „ISA Direct“ (ISA steht für „Individual Segregated Account“). ISA Direct richtet sich an kleine und mittelgroße Kreditinstitute, Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen, Pensionsfonds und Investmentfonds. Neben den bereits erwähnten Vorteilen für die Kunden bringt dieses Modell auch Vorteile für die Stabilität des Clearinghauses und damit auch für das gesamte Finanzsystem. Das ist zum einen darauf zurückzuführen, dass das Clearinggeschäft auf mehrere Clearingbanken verteilt wird. Zum anderen wird dadurch im Fall der Fälle – sollte eine der Clearingbanken ihren Verpflichtungen nicht mehr nachkommen können – die Größe der abzuwickelnden Portfolios kleiner. Somit werden die systemischen Risiken im Clearinghaus reduziert. Das nützt allen Teilnehmern von Eurex Clearing und dem gesamten Finanzmarkt, je mehr Buy-Side-Kunden sich für eine direkte Teilnahme am CCP entscheiden.

#### **ZENTRALE VERRECHNUNG VON WERTPAPIERLEIHEGESCHÄFTEN**

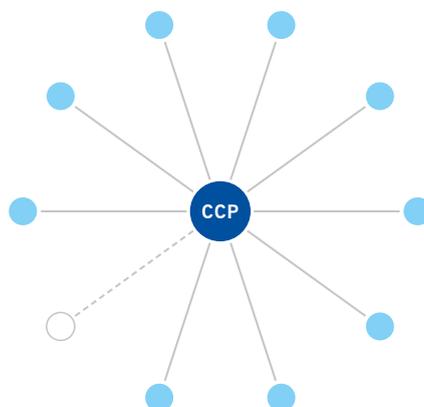
Die meist bilateralen OTC (over-the-counter)-Geschäfte, z. B. zwischen zwei Banken, machen nach wie vor das Gros des Wertpapierleihemarktes aus. Solche OTC-Geschäfte werden in der Regel über eine längere Zeitdauer abgeschlossen. Währenddessen bestehen Kreditausfallrisiken, die die Erfüllung des Geschäfts bei Ausfall einer Partei gefährden.

Effekt des Ausfalls eines Handelspartners ohne und mit CCP

AUSFALL IN EINEM MARKT OHNE CCP



AUSFALL IN EINEM MARKT MIT CCP



○ Ausgefallener Handelspartner    ● Betroffener Handelspartner    ● Nicht betroffener Handelspartner

Quelle: White Paper Gruppe Deutsche Börse, Juli 2014

Ein zentraler Kontrahent für die Verrechnung von Geschäften minimiert das Kontrahentenrisiko in Transaktionen – sowohl im börslichen als auch im außerbörslichen Bereich. Der CCP verrechnet Positionen, überprüft und bestimmt kontinuierlich das Risiko von Geschäftsportfolios und fordert Sicherheiten von den Clearingteilnehmern ein. Die mit dem CCP verbundenen Clearingteilnehmer sind also tagesaktuell abgesichert und es häufen sich keine bilateralen – und intransparenten – Risiken an (☞ Grafik „Effekt des Ausfalls eines Handelspartners ohne und mit CCP“). Stattdessen laufen die Risiken im CCP zusammen, werden dort verrechnet und risikoadäquat abgesichert.

Die Geschäftsumsancen des Wertpapierleihemarktes wurden in der Konzeption des Lending CCP eingearbeitet; dieser wurde mit den Stärken des von der Deutschen Börse angebotenen CCP-Clearings ausgestattet. Dieser Ansatz zielt auf die Entwicklung von Märkten und Marktumsancen und berücksichtigt die Interessen der Marktteilnehmer angemessen. Nicht nur die einzelnen Clearingteilnehmer haben Vorteile; die Märkte insgesamt werden transparenter und sicherer. Deshalb handelt es sich um ein im besten Sinne nachhaltiges Angebot der Gruppe Deutsche Börse für den Finanzsektor. ✕

WERTPAPIERLEIHEGESCHÄFTE

Eurex Clearing bietet als weltweit erster CCP Clearingservices für Wertpapierleihegeschäfte zwischen Investoren und Banken an. Der sog. Lending CCP erhöht die Sicherheit und die Effizienz in einem traditionell stark durch OTC-Geschäfte geprägten Markt: Gerade bei Leihegeschäften ist die Einschaltung eines zentralen Kontrahenten aus Gründen der Absicherung gegen Änderungen im Kreditrisikoprofil – oder gar des Ausfalls des Partners – sinnvoll. Dadurch wird auch die Verrechnung von Positionen möglich – das sog. multilaterale Netting, welches das einzusetzende Kapital und damit die Kosten für das Geschäft reduziert.

CLEARING IM DEISENHADEL (FX)

„Es ist uns wichtig, dass unsere Kunden über einen einzigen Anbieter ein umfassendes Service- und Produktspektrum erreichen können. Mit der Akquisition von 360T durch die Deutsche Börse haben wir mit Devisen eine zusätzliche Anlageklasse im Programm. Wir planen, ab Sommer 2017 im Rahmen unseres EurexOTC Clear-Service auch Clearing von OTC FX Swaps, OTC FX Spot und OTC FX Forwards anzubieten“, sagt Erik Tim Müller, CEO von Eurex Clearing. „Auf diese innovativen Angebote sind wir stolz, denn sie ermöglichen unseren Kunden weitere Prozess- und Kosteneffizienzen im Nachhandelsbereich.“

## STATUS – NACHHANDEL

# Emittenten auf einer Plattform: der Global Issuer Hub

Anleger nutzen Produkte und Services der Gruppe Deutsche Börse, um Anleihen und andere Wertpapiere zu kaufen. Ist der Kauf „an sich“ verrechnet und abgewickelt, übernimmt Clearstream – der Nachhandelsdienstleister der Gruppe – das Verwahren und Verwalten der Wertpapiere. Damit verknüpft sind weitere innovative Angebote entlang der Wertschöpfungskette, z. B. ein effizientes Sicherheiten- und Liquiditätsmanagement sowie die Wertpapierleihe.

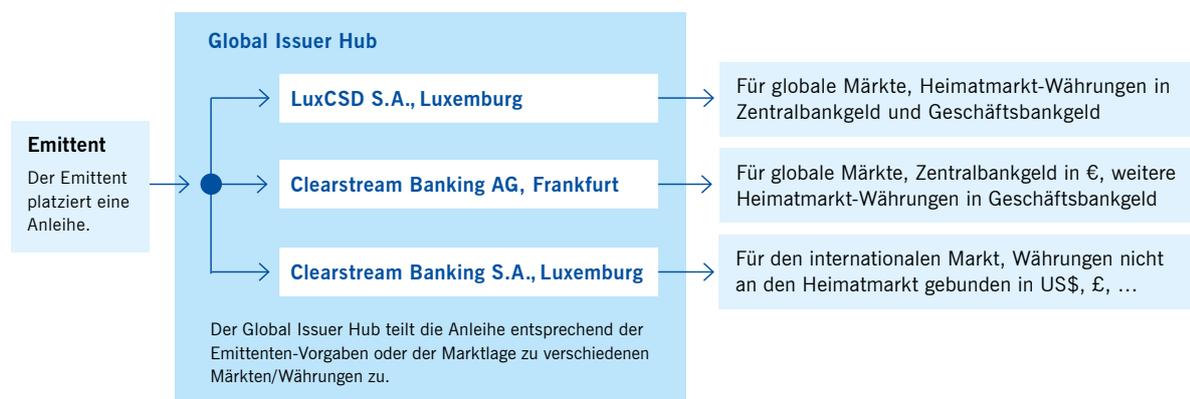
## ANGEBOTE FÜR EMITTENTEN

Ein neueres Feld ist die direkte Ansprache der Emittenten (Issuer) von Wertpapieren. Wie gut die Teams der Gruppe Deutsche Börse Emittenten unterstützen können, macht das Beispiel einer konkreten Anfrage deutlich: Vor rund drei Jahren suchte ein großer europäischer Emittent eine Alternative zu seinem nationalen Zentralverwahrer (Central Securities Depository, CSD). Schon damals zeichnete sich ab, dass die nationalen CSDs unter TARGET2-Securities (T2S) an Bedeutung

und Kraft verlieren würden. Der Kunde wollte eine weite Verteilung seines Angebots in verschiedenen Märkten erreichen, möglichst ohne den Aufwand und die Anzahl der Ansprechpartner erhöhen zu müssen.

Der Kunde und die Experten für den Nachhandel bei Clearstream besprachen sich eingehend. Schließlich platzierte der Emittent eine große Tranche von Hypothekenschuldverschreibungen beim Luxemburger Zentralverwahrer von Clearstream, LuxCSD. Diese Anfrage

## Die Funktionsweise des Global Issuer Hub



war beim Service des sog. Global Issuer Hub von Clearstream in den richtigen Händen. Emittenten können hierüber den gesamten Emissionszyklus über einen einzigen Zugangspunkt abwickeln: Zulassung, Verteilung und Verwaltung. Der Hub ist ausgelegt für Schuldinstrumente, Optionsscheine, Aktien und Investmentfonds. Zudem unterstützt die Präsenz von Clearstream an mehr als 50 Märkten die internationale Verteilung aus einer Hand – Emittenten können so praktisch alle Märkte zentral erschließen. Sie sprechen nur mit einem CSD, dennoch ist ihre Emission über die Verbindung von LuxCSD mit dem internationalen Zentralverwahrer (ICSD) von Clearstream global präsent.

### ZENTRALER ZUGANG ZU WÄHRUNGSZONEN

CSDs als Zugangspunkte zu nationalen Märkten stehen in zunehmendem Wettbewerb mit dem neuen europäischen Abwicklungssystem T2S. Gleichzeitig werden immer mehr Emissionen in Zentralbankgeld begeben. Zentralbankgeld ist Geld bzw. Guthaben, das eine Zentralbank gegen Wechsel oder Wertpapiere gutschreibt. Guthaben bei der Zentralbank werden v. a. zwischen Banken gehandelt. Über den Global Issuer Hub können Emittenten eine breite Verteilung ihrer Emissionen mit minimiertem Aufwand und reduziertem Risiko erreichen.

Clearstream wickelt die Werte für alle Euro-Märkte zentral ab. Eine Verteilung (Splitting) auf verschiedene CSDs, wie es früher seitens der Emittenten üblich war, ist nicht mehr notwendig: Clearstream kann die Abwicklung in Euro-Zentralbankgeld für verschiedene Rechts- und Regulierungssysteme mit ihren jeweils eigenen CSDs übernehmen.

Der Aufwand, den Emittenten betreiben müssen, um ihre Anleihen effizient und international zu platzieren, verringert sich durch den Global Issuer Hub deutlich. Mit dem ICSD in Luxemburg haben sie zusätzlich die Möglichkeit, mit ihren Anleihen in Zentralbankgeld auch Währungsräume außerhalb der Eurozone zu erreichen. So existiert beispielsweise eine Verbindung, über die sich Wertpapiere in der chinesischen Offshore-Währung Renminbi begeben lassen. Und das alles zu geringeren Kosten als früher – die T2S-Initiative der Europäischen Zentralbank entfaltet mittlerweile ihre Wirkung.

### EFFIZIENZGEWINNE UNTER T2S

Die neue Art der Zusammenarbeit führt bei Emittenten zu neuem Interesse, die Leistungen der Gruppe Deutsche Börse in ihre Abläufe zu integrieren (mehr hierzu im [Beitrag „Integrated Thinking“](#)). Jetzt ist der richtige Zeitpunkt für Emittenten, ihre Platzierungsstrategie zu überprüfen, denn den nationalen CSDs steht möglicherweise schon mittelfristig nicht mehr genügend Liquidität zu Verfügung, um eine effiziente Platzierung in den Märkten zu gewährleisten. Die zentralen Services über den Global Issuer Hub sind eine ideale Antwort auf diese Herausforderung.

Aus den Teams heraus und gemeinsam mit den Kunden werden im kommenden Jahr völlig neue Lösungen entstehen. Schließlich war es auch ein Kundenwunsch, der unseren Blick damals auf die neuen Anforderungen von Emittenten gelenkt hat. ✕



**Nathalie Zeghmouli,**  
Clearstream Banking,  
verantwortlich für die  
Issuer-Sales-Kampagne,  
London

„LuxCSD ermöglicht ein breites Angebot, das flexibel auf die Bedürfnisse unterschiedlicher Emittenten zugeschnitten werden kann. Mit dem größten europäischen Zentralverwahrer und LuxCSD haben wir sehr gute Argumente an der Hand, wenn es um die effiziente Ausgabe von Wertpapieren geht.“

„Die Einführung von T2S ist erfolgreich verlaufen. T2S treibt die Standardisierung weiter voran und ist damit ein zentrales Instrument für die reibungslose Funktion des europäischen Kapitalmarktes.“



**Mehdi Manaa,**  
T2S Programme Manager,  
Europäische Zentralbank,  
Frankfurt am Main

**AUFSICHTSBEHÖRDEN**

Regierungen rund um den Globus haben Behörden und Institutionen zur Regulierung und Beaufsichtigung von Finanzmärkten und entsprechenden Unternehmen etabliert, wie den Basler Ausschuss für Bankenaufsicht oder die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Eine der einflussreichsten Behörden Europas ist die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (European Securities and Markets Authority, ESMA), die u. a. die Einhaltung der einheitlichen Regelwerke für die EU-Finanzmärkte beaufsichtigt. Die ESMA ist auch für die Beaufsichtigung von Ratingagenturen und Transaktionsregistern (wie REGIS-TR der Gruppe Deutsche Börse) zuständig.

### **BENCHMARK-VERORDNUNG**

Benchmarks sind Referenzwerte, mit denen die Wertentwicklung von Finanzinstrumenten gemessen wird. Sie sind für die Finanzmärkte von entscheidender Bedeutung. Um die Manipulation von Benchmarks zu verhindern und deren Integrität sicherzustellen, hat die EU eine neue Benchmark-Verordnung erlassen, die 2018 in Kraft treten soll. Die Gruppe Deutsche Börse vermarktet rund 10.850 globale Indizes und Benchmarks. Ihre STOXX®- und DAX®-Indizes dienen als Basiswerte für ein großes Spektrum an Finanzprodukten sowie als Messgröße für Risiko und Wertentwicklung von Anlageaktivitäten. Bereits heute erfüllt die Gruppe Deutsche Börse verschiedene internationale Benchmark-Auflagen.

## **AMBITION – REGULATORISCHE UPDATES**

# Regulierung von A bis Z

Als Anbieter hochgradig regulierter Finanzmarktinfrastruktur verfolgt die Gruppe Deutsche Börse dasselbe Ziel wie der nationale Gesetzgeber, die Europäische Union und die G20: die Stärkung transparenter und regulierter Märkte. Die Gruppe hilft ihren Kunden, stets über die jüngsten regulatorischen Entwicklungen informiert zu bleiben und unterstützt sie mit passenden Dienstleistungen bei der effizienten Einhaltung sämtlicher Auflagen.

### **EUROPÄISCHE MARKT- INFRASTRUKTURVERORDNUNG (EMIR)**

Derivatmärkte sind weltweit zunehmend im Fokus der Aufsichtsbehörden. Die jüngsten Regulierungen schreiben in diesem Zusammenhang vor, dass standardisierte Derivatekontrakte über zentrale Kontrahenten abgewickelt werden. Darüber hinaus sind wesentliche Teile des außerbörslichen Handels auf besicherter Basis abzuwickeln und an zentrale Transaktionsregister zu melden. Zur Erfüllung dieser Ziele hat die EU im Jahr 2012 die EMIR-Verordnung eingeführt. Die Gruppe Deutsche Börse unterstützt ihre Kunden bei der Erfüllung der EMIR-Anforderungen, z. B. durch die bei Eurex Clearing eingesetzten Modelle zur Segregation von Kundenpositionen (ISA Direct) oder das Transaktionsregister REGIS-TR. Lesen Sie mehr über Clearing über einen zentralen Kontrahenten im [Kapitel „Clearing“](#).

### **KAPITALADÄQUANZRICHTLINIE (CRD V)/KAPITALADÄQUANZ- VERORDNUNG (CRR II)**

Das von der EU im November 2016 vorgestellte CRR II-Paket ist die vierte Überarbeitung der 2006 eingeführten Kapitaladäquanzrichtlinie (CRD) für Kreditinstitute und Wertpapierfirmen. Oberstes Ziel der CRD ist es, die Widerstandsfähigkeit des europäischen Bankensystems zu stärken, indem sichergestellt wird, dass die einzelnen Institute über eine quantitativ und qualitativ ausreichende Kapitalbasis verfügen. Die CRD umfasst Vergütungsrichtlinien, Grundsätze der verantwortungsvollen Unternehmensführung sowie das EU-weit geltende Regelwerk zur Bankenaufsicht. Die Gruppe Deutsche Börse prüft die Kapitalausstattung ihrer regulierten Geschäftseinheiten laufend und greift bei Bedarf ein, um eine adäquate Risikoabdeckung zu gewährleisten.

## KAPITALMARKTUNION

Die Kapitalmarktunion ist eine Leitinitiative der Europäischen Kommission. Das oberste Ziel dieser Initiative ist die Förderung der Wirtschaft innerhalb der EU durch eine Stärkung der Rolle der Kapitalmärkte und eine verbesserte Finanzmarktintegration. Als Marktinfrastrukturanbieter ist die Gruppe Deutsche Börse aktiv an der Ausgestaltung der Kapitalmarktunion beteiligt und hat bereits einige marktorientierte Initiativen gestartet, darunter das Deutsche Börse Venture Network®, Venture Match, den FinTech Hub sowie das neue Wachstumssegment Scale, das die Gruppe als wesentlichen Erfolgsfaktor für die Kapitalmarktunion betrachtet.

## REGULATORISCHE TECHNOLOGIE (REGTECH)

Der Begriff „Regtech“ bezieht sich auf Technologie, die speziell zur Erfüllung aufsichtsrechtlicher Anforderungen weltweit entwickelt wurde. Durch die extrem hohen Datenmengen und die immense Geschwindigkeit, mit der Verordnungen geschaffen und verändert werden, stellen Berichtspflichten eine große Herausforderung dar – für Unternehmen wie für Aufsichtsbehörden. Mit Regtech sollen agile und intelligente IT-Lösungen gefunden werden, die den regulatorischen Belastungen mit Digitalisierung und Automatisierung begegnen und sich schnell an neue aufsichtsrechtliche Vorgaben anpassen. Erfahren Sie mehr über innovative Technologien bei der Gruppe Deutsche Börse im [Beitrag „Technologie und Markt der Zukunft“](#).

## TARGET2-SECURITIES (T2S)

Mit T2S, einer Plattform für die Wertpapierabwicklung in Zentralbankgeld, können Banken die Kosten der grenzüberschreitenden Wertpapierabwicklung reduzieren und Sicherheiten bündeln. Clearstream migrierte im Februar 2017 auf das T2S-System.

## MIFID II/MIFIR

Die überarbeitete Finanzmarktrichtlinie (MiFID II) und die dazu gehörende Verordnung (MiFIR) regeln Anlagendienstleistungen für eine Vielzahl von Finanzinstrumenten – sowohl für regulierte Handelsplätze als auch für den OTC-Markt. Die Überarbeitung dieser Vorgaben wird den europäischen Finanzmarkt grundlegend verändern. Zu den wesentlichen Neuerungen zählen erweiterte Transparenzvorschriften, Maßnahmen zur Erhöhung der Stabilität und Integrität der Marktinfrastruktur sowie eine verbesserte Qualität und Verfügbarkeit von Marktdaten.

## SANIERUNGS- UND ABWICKLUNGSPÄNE FÜR ZENTRALE KONTRAHENTEN

Die Sanierungs- und Abwicklungspläne für zentrale Kontrahenten (Central Counterparties, CCPs) ist der nächste gesetzgeberische Schritt in der Umsetzung der G20-Ziele. Damit wird die Rolle der CCPs als neutrale Risikomanager der Finanzmärkte gestärkt. Das Ziel der Neuregulierung besteht darin, Maßnahmen für extreme, jedoch vorstellbare finanzielle Belastungsszenarien festzulegen, um eine geordnete Sanierung oder Auflösung eines CCP zu gewährleisten, ohne auf öffentliche Mittel zuzugreifen. Die EU-Kommission hat im November 2016 den ersten Gesetzentwurf veröffentlicht. Die Gruppe Deutsche Börse unterstützt gemeinsam mit ihren beiden Clearinghäusern, Eurex Clearing und European Commodity Clearing, die unternommenen regulatorischen Bemühungen.

## ZENTRALVERWAHRER-VERORDNUNG (CSDR)

Die CSDR gehört zu den wichtigsten Regularien, die infolge der Finanzmarktkrise von 2008 auf den Weg gebracht wurden. Ein Wertpapierzentralverwahrer (Central Securities Depository, CSD) ist ein dem Handel nachgelagerter Infrastrukturdienstleister, der als Sammelstelle für Finanzinstrumente wie Aktien oder Anleihen dient. Bisher unterliegen solche Zentralverwahrer keiner Regulierung auf europäischer Ebene. Die CSDR soll diese Lücke schließen und gleichzeitig die Abwicklung von Wertpapiergeschäften sicherer und effizienter machen. Die neuen Regelungen treten voraussichtlich 2018 in Kraft. Clearstream, der Zentralverwahrer der Gruppe Deutsche Börse, nimmt aktiv am Gesetzgebungsprozess teil. Gleichzeitig bereitet die Gesellschaft die Beantragung aller notwendigen Lizenzen vor.



## INNOVATION – INTEGRATED THINKING

# Alles im Blick

Über den Tellerrand schauen, Out-of-the-Box Thinking, das große Ganze sehen – das ist alles leicht gesagt. Doch wie genau macht man das? Die Gruppe Deutsche Börse sieht dabei in alle Richtungen.

### DIREKT IM GESCHÄFT

Nachhaltiges Wirtschaften liefert einen großen Beitrag zum Erfolg eines Unternehmens und ist damit nicht nur die Kür, sondern ein wichtiger Teil des Geschäfts. Um das Potenzial des eigenen Nachhaltigkeitsprofils bestmöglich zu nutzen, haben wir 2016 das Group Sustainability Board gegründet. 16 Mitglieder aus allen Unternehmensbereichen entwickeln mit ihrer Expertise die Nachhaltigkeitsleistung der Gruppe Deutsche Börse weiter entlang der gesamten Wertschöpfungskette. Zweimal im Jahr tritt das Gremium zusammen und diskutiert Chancen und Risiken im ESG-Bereich (ESG steht für Environment, Social and Governance, deutsch: Umwelt, Soziales und Unternehmensführung). Gemeinsam beraten sie den Vorstand, entwickeln aber auch neue Geschäftsideen zum Thema Nachhaltigkeit. Themen wie ein Verhaltenskodex für Mitarbeiter oder eine Infrastruktur für nachhaltiges Investieren werden hier von allen Seiten beleuchtet. Auch im Unternehmensbericht wird das Modell sichtbar: Seit 2012 verfolgen wir das Konzept der integrierten Berichterstattung. Kennzahlen zu ESG-Aspekten werden nicht in einem separaten Anhang aufgeführt, sondern sind in allen Teilen des Berichts enthalten, um ihre Verschränkung mit der klassischen Finanzberichterstattung transparent zu machen.

### KUNDENSERVICE GEBÜNDELT

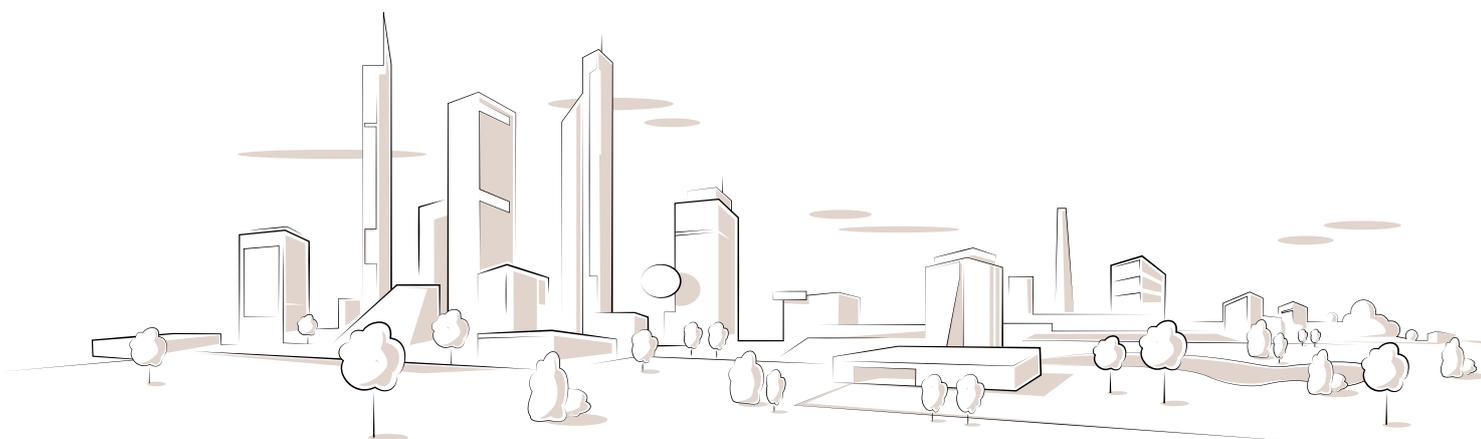
Wenn es darum geht, Dienstleistungen und Produkte auf dem neuesten Stand für den Kunden anzubieten, ist auch hier ganzheitliches Denken und Handeln der Weg zum Ziel. Bei der Vielzahl unterschiedlicher Themen

### NACHHALTIGKEITSKENNZAHLEN

Seit der Finanzkrise von 2008 nimmt die Bedeutung von sog. ESG-Informationen, also Informationen zu Umwelt, Sozialem und Unternehmensführung, im Rahmen der umfassenden Beurteilung und mittel- bis langfristigen Prognostizierung von unternehmerischem Erfolg stetig zu. Verschiedene Stakeholder-Gruppen – Investoren, Kunden, Analysten und nicht zuletzt Regulatoren – fordern die Unternehmen zunehmend nachdrücklicher dazu auf, neben den klassischen Finanzkennzahlen kerngeschäftsrelevante Chancen und Risiken im ESG-Bereich offenzulegen. Damit sind die berichtenden Unternehmen dazu angehalten, die Auswirkungen ihres unternehmerischen Handelns entlang der gesamten Wertschöpfungskette im Blick zu haben und ein ganzheitliches Bild ihres Schaffens zu ermöglichen.

### INDIVIDUELLE ANSPRECHPARTNER – SCHNELLE UND KOMPETENTE HILFE

Jeder Kunde der Gruppe Deutsche Börse hat seine dedizierten Ansprechpartner über klar definierte Kommunikationskanäle: Dadurch setzen wir unsere Serviceleistungen für unsere Kunden jederzeit effektiv um. Bei Clearstream beispielsweise beantworten mehr als 100 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter rund um die Uhr monatlich mehr als 18.000 Anfragen von Kunden. Im Bedarfsfall werden zielgerichtet zusätzliche Experten für das schnelle Klären bestimmter Detailfragen hinzugezogen. Nach jedem Kontakt kann der Kunde angeben, ob er mit dem Service zufrieden war; einmal im Jahr gibt es dazu eine umfassende Umfrage.



entlang der Wertschöpfungskette im Wertpapiergeschäft stellen verschiedene Bereiche sicher, dass Wissen nicht verschwindet, Synergien über die gesamte Organisationsstruktur hinweg entstehen und im Sinne der Kunden genutzt werden. So haben wir Produktentwicklung, Vertrieb und Marketing in Matrixstrukturen zusammengefasst. Sie sind der Schlüssel, wenn es um neue, integrierte Lösungen geht.

Auch den Kundenservice haben wir unter der Leitung von Berthold Kracke im Bereich Group Client Services & Administration gruppenweit gebündelt. Neue und bestehende Kunden bekommen nun für die Geschäftsbereiche Handel, Clearing, Nachhandel und Verwahrung sowie Marktdaten die jeweils erforderlichen Dienstleistungen aus einer Hand. Die Abteilung Group Client Key Account Management betreut Kunden über alle Geschäftsbereiche hinweg. Die Orientierung am Kunden ist hier das Maß der Dinge; nicht die Geschäftsbereiche geben den Takt vor, sondern die tatsächlichen Bedürfnisse der Kunden: Was brauchen sie? Wie sollen die Accounts strukturiert sein? Welche Handelsmitgliedschaften und welche technischen Anbindungen sind dazu jeweils nötig, was ist entbehrlich? Gemeinsam mit den Kunden untersuchen die Key Account-Manager und das Group Client Middle Office die Bedürfnisse und definieren die Spezifikationen der dafür erforderlichen Technologie. „Die Key Account-Manager haben fundiertes, produktspezifisches Wissen. Das ist unerlässlich, um den Kunden die passende Lösung anzubieten. Diese Experten tauschen sich untereinander

aus, sodass der Kunde vom Wissen aus allen Bereichen profitiert“, sagt Berthold Kracke. Das Group Client Middle Office des Bereichs unterstützt währenddessen mit detailliertem Wissen über Prozesse und Regularien – beim „Onboarding“ und auch später, während des Betriebs. Hier werden gruppenübergreifend spezifische Kundenanfragen beantwortet, u. a. zu Fee Reporting, technischen Anbindungen oder Preisverzeichnissen.

Und wie kommt das Konzept der gruppenweiten Betreuung bei den Kunden an? „Wir haben viel positives Feedback erhalten. Manchmal helfen wir sogar dem Kunden, seine internen Prozesse zu verbessern, weil wir den ganzheitlichen Überblick und den Blick von außen haben. Das ist tatsächlich sehr wertvoll“, erklärt Berthold Kracke. „Durch die Neustrukturierung können wir unsere Services gebündelt über die ganze Gruppe hinweg anbieten. Unsere neu zusammengesetzten, internationalen Teams sorgen für sichtbare Erfolge, die der Kunde sofort bemerkt“, zieht er Resümee. „Darauf sind wir stolz.“ ✕

## VERANTWORTUNG – 360-GRAD-FEEDBACK

# Weg zu mehr Offenheit

Im Sommer 2016 führte die Gruppe Deutsche Börse das 360-Grad-Feedback für leitende Angestellte ein. Das Selbstbild wurde mit Feedback aus unterschiedlichen Personengruppen verglichen. Das Resümee zum Prozess ist positiv.

**DIE ZAHLEN**

- 348** Feedbackempfänger
- 5.358** Feedbacks wurden gegeben
- 15** Rückmeldungen pro Feedbackempfänger
- 91** Prozent beträgt die Rücklaufquote (Fremd- und Selbsteinschätzung)

**DR. SABINE ROECKL-SCHMIDT, HEAD OF HUMAN RESOURCES**

„Mitarbeiter und Führungskräfte haben das Instrument gut angenommen, das belegt allein die große Zahl der eingegangenen Rückmeldungen. Auch deren Qualität ist sehr gut; sie zeigt: Der Wunsch nach einer offeneren Feedbackkultur ist da und das 360-Grad-Feedback ist ein Schritt auf dem Weg dahin. Insbesondere für den Feedbackempfänger erfordert es auch Mut, sich dem Feedback offen zu stellen – das haben unsere Führungskräfte bewiesen und somit einen guten Grundstein für eine kulturelle Veränderung gelegt. Jetzt geht es darum, das Feedback auch wirklich zu nutzen. Denn auch ein sehr gutes Ergebnis kann man mit einem sportlichen Ehrgeiz betrachten: Es gibt immer einen nächsten Berg, der sich zu erklimmen lohnt.“

## FEEDBACKEMPFÄNGER



### **FERDINA YARZADA, GROUP BUSINESS & PRODUCT DEVELOPMENT, ESCHBORN**

„Konstruktives Feedback halte ich grundsätzlich für sehr wichtig, um seine eigenen Stärken und Optimierungspotenziale zu erkennen und bewusst an diesen arbeiten zu können. Aus diesem Grund bin ich stets offen und dankbar für entsprechende Anregungen. Im Rahmen des 360-Grad-Feedbacks wurden Aspekte aufgegriffen, die u. U. außerhalb eines solchen Prozesses nicht angesprochen werden würden. Um ein möglichst diversifiziertes Feedback mit großem Erkenntnisgewinn zu erzielen, habe ich bewusst Kollegen in meine Feedbackgebergruppe aufgenommen, mit denen die Zusammenarbeit auch mal herausfordernd war. Meine Selbsteinschätzung und das Feedback stimmen in den meisten Punkten überein. Dennoch habe ich nun, v. a. dank der unterschiedlichen Perspektiven, ein deutlicheres Bild von meinen Stärken und Optimierungsbereichen. So erinnere ich mich heute in bestimmten Situationen, in denen ich mich anders verhalten sollte, ganz bewusst an das Feedback und versuche es entsprechend umzusetzen.“

### **ROBERT TABET, RELATIONSHIP MANAGEMENT ASIA, SINGAPUR**

„Das 360-Grad-Feedback ist ein fantastisches Instrument. Die Rückmeldungen bringen einen dazu, zu reflektieren und genauer hinzugucken: Wie kann ich mich verbessern und was habe ich eigentlich erwartet? Mir wurde außerdem nochmal bewusst, dass ich nicht isoliert agiere. Um mich herum sind Kolleginnen und Kollegen, die mich beobachten, eine Meinung von mir haben. Und sie wollen, dass ich mich verbessere, sonst hätten sie kein Feedback gegeben. Dass es immer etwas gibt, an dem ich arbeiten kann, steht für mich fest. Ich sehe die Karriere als eine Reise, auf der man nie auslernt. Durch das 360-Grad-Feedback habe ich bspw. gelernt, dass meine Mitarbeiter genauer wissen wollen, wo wir stehen und welchen Beitrag sie zum Erreichen unserer Ziele leisten können. Ich versuche, ihnen jetzt häufiger und strukturierter eine Rückmeldung dazu zu geben.“



## FEEDBACKGEBER



### **THILO WESELY, STRATEGIC EXECUTION, ESCHBORN**

„Mir ist es leichtgefallen, meinem Vorgesetzten ein aufrichtiges Feedback zu geben, weil ich damit die Chance habe, mich auf zusätzliche Art und Weise in die Weiterentwicklung des Unternehmens einzubringen. Durch den Rundumblick ist das Instrument objektiver und informativer als hierarchische Bewertungsmodelle ausschließlich zwischen zwei Personen. Es bietet zusätzlich die Möglichkeit, Potenziale aufzudecken und zu entwickeln. Weil ich eine offene Feedbackkultur schätze, würde ich mir wünschen, dass es das 360-Grad-Feedback nicht nur für Führungskräfte, sondern auch für Mitarbeiter gibt.“

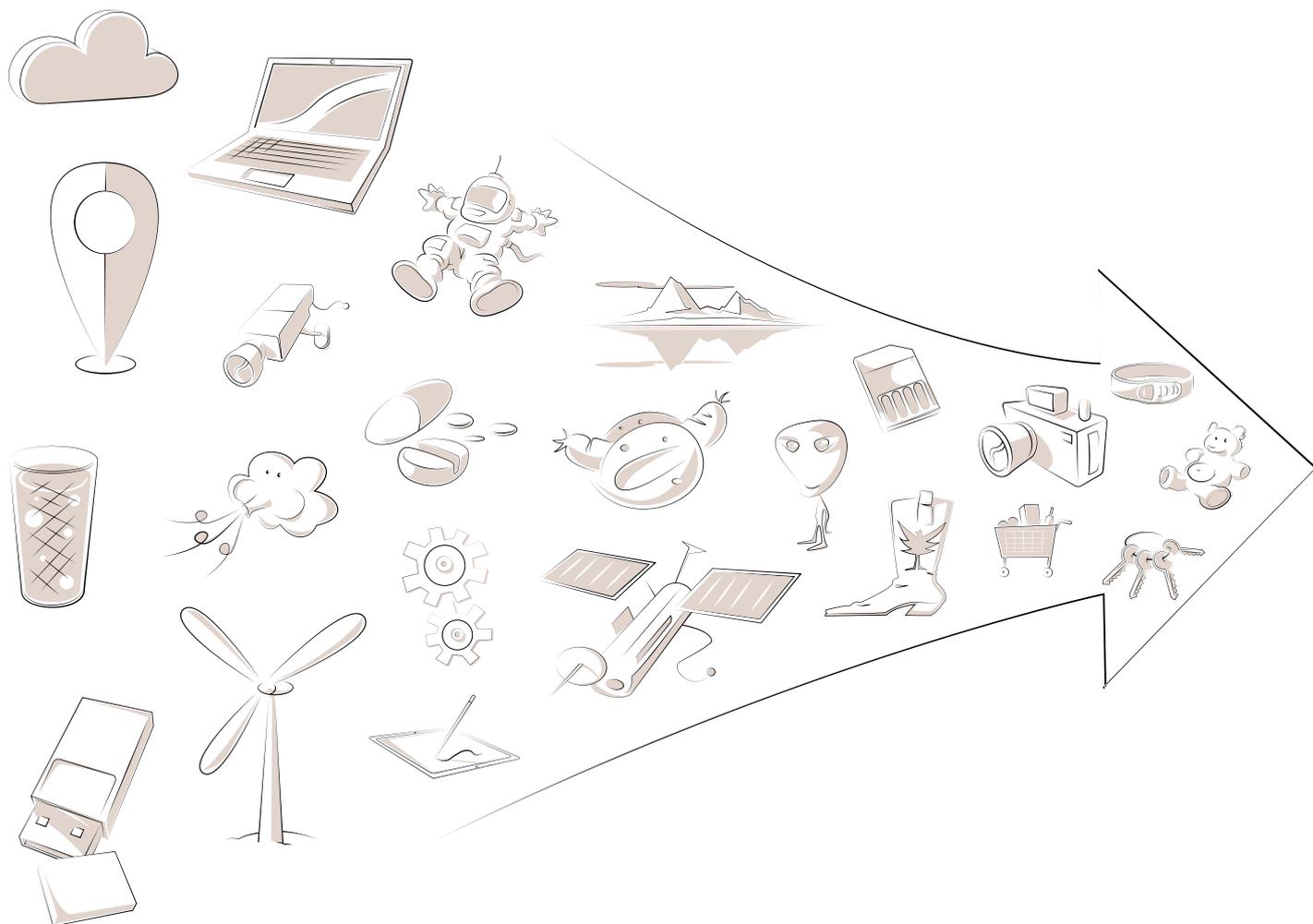
### **MELANIE DANNHEIMER, CLEARING DESIGN, LONDON**

„Ich bin begeistert, dass Feedback und Feedbackkultur zum Thema gemacht wurden. Es braucht zu Beginn einen strukturierten Prozess, um eine Kultur der Offenheit zu etablieren und Feedback zu etwas Alltäglichem zu machen. Ich habe zwei Kollegen Feedback gegeben und fand es gut, wie detailliert die Fragen waren. Man war wirklich gezwungen zu reflektieren. Den Kollegen habe ich angeboten, im Anschluss darüber zu sprechen. Sie haben meine Einschätzung sehr ernstgenommen und ich habe den Eindruck, dass wir jetzt offener miteinander umgehen. Man lernt einander besser kennen, so trägt das 360-Grad-Feedback auch dazu bei, die Zusammenarbeit zu erleichtern.“



# Der Wert der Daten

INNOVATION – EINBLICK IN DAS CONTENT LAB



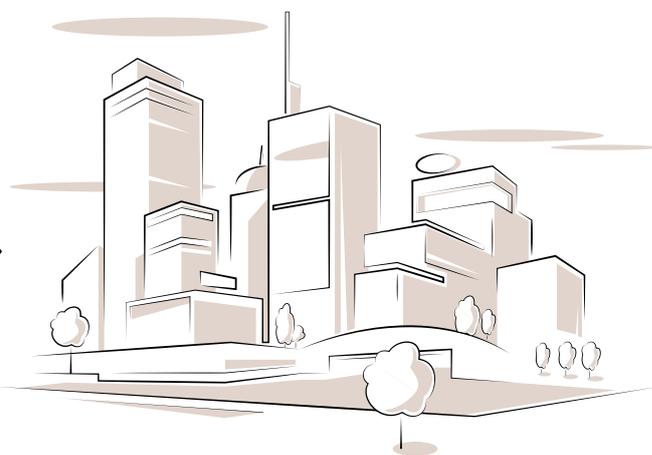
Der Bereich Market Data + Services gehört seit Jahren zu den zuverlässig wachsenden Geschäftsfeldern der Gruppe Deutsche Börse. Im Angebot sind Indizes, Marktdaten, auch in Echtzeit, analytische Datenströme und Daten zu regulatorischen Anforderungen sowie IT-Infrastrukturen und Handelsplattformen. Angesichts der stabilen Nachfrage und der fortschreitenden Digitalisierung könnte man als Anbieter doch sehr zufrieden sein. Allerdings weist gerade dieser Bereich eine besonders intensive Dynamik auf: Technische Möglichkeiten und Kundenwünsche ändern sich schnell.

Mitte 2016 wurde bei der Deutschen Börse das Content Lab ins Leben gerufen. In diesem „Laboratorium“ entstehen jedoch keine konkreten Produkte: „Wir sind die Forschungsabteilung innerhalb des Segments Market Data + Services bei der Deutschen Börse“, sagt Konrad Sippel, Leiter des Content Lab. „Wir suchen nach Lösungen, die nicht unmittelbar aus konkreten Anfragen unserer Kunden zustande kommen. Darum kümmern sich nämlich andere Abteilungen sehr erfolgreich“ (siehe den [Beitrag „Nachhandel“](#)). Das Lab ist ein Raum, in dem an Neuem gearbeitet werden kann – unabhängig von Detailverbesserungen an bestehenden Lösungen. Kundenwünsche und -anforderungen werden antizipiert und ohne „Schere im Kopf“ ausprobiert.

Grundsätzlich dürfen die Ideen bzw. Datenprodukte niemals einzelne Kunden benachteiligen, hebt Sippel hervor. „Aus Forschungssicht ist es aber sehr spannend, mit ‚echten‘ Daten zu arbeiten. Oder mit Big Data, also Datenpaketen, die so groß sind, dass sie nicht mehr regulär verarbeitet werden können. So können wir sehr attraktive neue Angebote vorbereiten.“

#### UNERWARTETE PRODUKTE

Das ist gerade gelungen: Gemeinsam mit den Kollegen der Devisenhandelsplattform 360T® hat das Team ein neues Produkt konzipiert. „360T hat sehr viele Punkte, an denen interessante Daten entstehen. Im Content Lab wurden jetzt einige dieser Punkte ausgewertet und ein



#### ECHTE INNOVATIONEN

„Wir müssen nicht jeden unserer Schritte sofort rechtfertigen. Es geht nicht um genau dieses eine konkrete Produkt, wohl aber um attraktive Konzepte für die kommenden 10 oder 20 Jahre. Das ist ein Privileg innerhalb des Unternehmens“, sagt der gelernte Mathematiker und MBA-Absolvent der Fuqua School of Business an der Duke University. „Diese Freiheit bedeutet für unser Team eine sehr große Herausforderung.“ Dennoch ist sich Sippel sicher, dass echte Innovationen nur auf diesem Weg entstehen können. Das Konzept des Content Lab als einer Art Denkfabrik passt insofern zur Wachstumsstrategie der Gruppe Deutsche Börse: Es ist eine kleine agile Truppe, die Dinge schnell ausprobiert und dabei jeden Tellerrand ignorieren kann.

„Wir können auch mit Daten arbeiten – natürlich verschlüsselt, aggregiert und anonymisiert –, die so niemals in konkrete Produkte einfließen würden. Zum Beispiel Handelsdaten auf Teilnehmerebene.“

neuer Datenfeed entwickelt, der Marktbewegungen im Devisenmarkt deutlich schneller anzeigt als eine einfache Aggregation aller Daten“, so Sippel. Ein „Low Latency Product“ nennt er das – eine Lösung also mit minimaler Verzögerung bei der Übermittlung der Marktdaten. Die Entwicklung gelang nur durch den vollen Zugriff auf die Handelsdaten von 360T. Aktuell wird der neue Feed mit einigen ausgewählten Kunden getestet und wo möglich noch verbessert. „Das entspricht exakt der neuen Linie in unserem Unternehmen: eng mit den Kunden zusammenarbeiten, technische Möglichkeiten intelligent ausschöpfen, neue Zusammenhänge sehen und nutzen.“ Klingt abstrakt? „Man muss erst einmal abstrakt und vernetzt denken, um zu wirklich neuen Lösungen zu kommen“, ist sich Sippel sicher.

#### DER WERT DER DATEN – FÜR DIE MÄRKTE

Am Ende sollen die Kunden, aber auch die Märkte als Ganzes profitieren. „Unsere Ideen sollen in Form verschiedener Produkte aus dem Unternehmen unseren Kunden helfen, bessere Investmententscheidungen zu



Konrad Sippel leitet das neu eingerichtete Content Lab der Gruppe Deutsche Börse.

## „Daten verbessern unsere Produkte.“

treffen. Zugleich machen sie die Märkte noch transparenter. Das ist für uns als Anbieter und Entwickler von Marktinfrastruktur der Sinn nachhaltiger Produkte.“

Bei 360T ist man vom Potenzial der Daten zum Produkt gekommen. Im Bereich der Terminbörse Eurex ist das Content Lab einen anderen Weg gegangen: „Vom Papier zur Praxis“, so die Formel von Sippel über ihr Vorgehen bei einem Vorhersagemodell für Kreditausfallwahrscheinlichkeiten basierend auf Preisen von Optionen, die an der Eurex gehandelt werden. Am Anfang stand ein komplexes wissenschaftliches Modell, auf das die Kollegen der Eurex-Produktentwicklung gestoßen waren und das sie bereits für die Anwendung in Optionsmärkten patentiert hatten. „Dann war uns und den Kollegen von Eurex klar, dass wir direkt an der Quelle für die notwendigen Daten sitzen und auch die richtigen Tools und Fähigkeiten haben, um das Modell empirisch durchzurechnen, zu validieren und auf die Verwendung in der Praxis hin zu optimieren.“ Zurzeit wird das Modell validiert und, wo nötig, weiter ausgearbeitet. „Am Ende wird ein neues und sehr sinnvolles Werkzeug stehen, das über Abteilungsgrenzen hinweg entwickelt wurde und eine Vielzahl von Einsatzmöglichkeiten hat, vom reinen Datenprodukt bis hin zum Underlying für neue Terminkontrakte.“

Bei einem weiteren Ansatz geht es um die Vorhersage von Transaktionskosten. Auch bei dieser Entwicklung arbeitet das Team eng mit Kunden der Gruppe Deutsche Börse zusammen. „Uns interessieren die internen Entscheidungsprozesse beim Kunden, in die wir im Alltagsgeschäft keine Einsicht haben. Wir sind froh, dass wir im Rahmen des Lab da jetzt zumindest punktuell Einblick haben können. Hier erhalten wir genau die Stellgrößen, um das spätere Angebot in seiner Wirkung für die Kunden zu optimieren.“ Und dieses Angebot wird, wenn es sich denn realisieren lässt, die Märkte verbessern. „Das ist ein ganz wesentlicher Aspekt, wenn man vom ‚Wert der Daten‘ spricht“,

sagt Sippel, „Daten verbessern Märkte!“ Man muss sie nur erheben und klug weiterverarbeiten. „Klingt sehr viel einfacher als es ist“, so Sippel, „aber wir arbeiten daran.“

### LANGFRISTIGE PERSPEKTIVEN

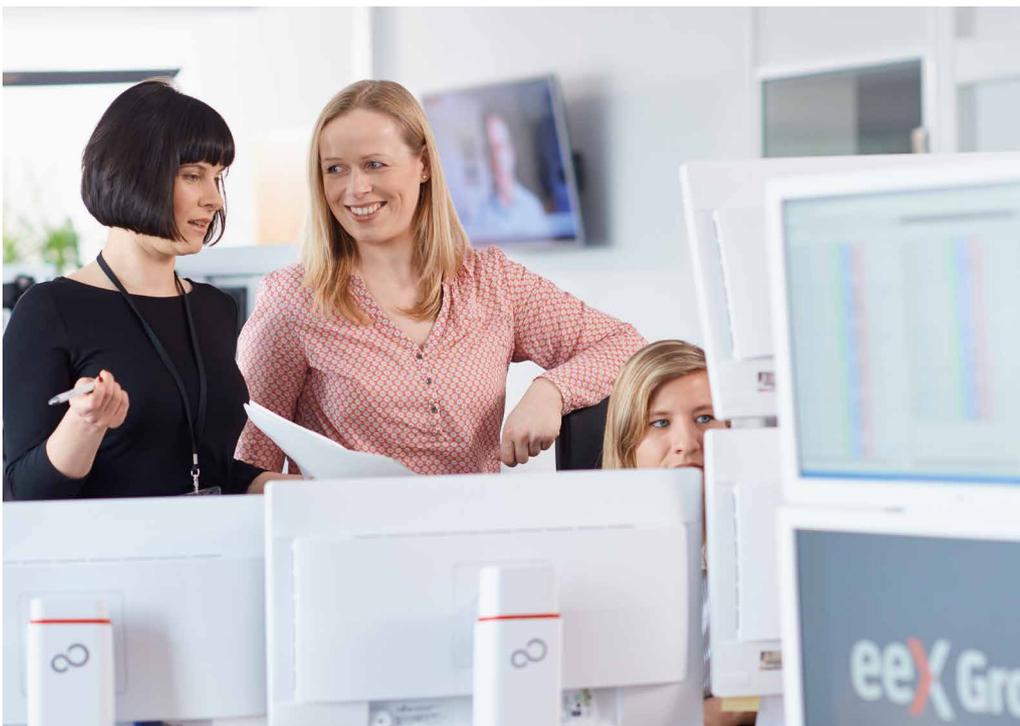
Persönlich interessieren Sippel u. a. die langfristigen Perspektiven. „Ressourcen für die langfristigeren und natürlich auch riskanteren Forschungs- und Entwicklungsprojekte sind erfahrungsgemäß schwer frei zu machen. Gerade, wenn das tägliche Geschäft schon herausfordernd ist – und so geht es sicher den meisten Arbeitnehmern in der modernen Welt.“ Das Content Lab wurde unter dieser Perspektive ins Leben gerufen. „Die Deutsche Börse war Vorreiter bei der Digitalisierung der Märkte – und wir wollen immer noch Vorreiter bei der Entwicklung und dem Einsatz neuer Technologien in den Finanzmärkten sein“, so Sippel.

Welche Szenarien für langfristig entstehende Produkte gibt es? „Wie wäre es mit einer automatisch handelnden und lernenden Asset Allocation-Funktion für Pensionsfonds und Versicherungen? Als Unterstützung und Ergänzung eines Portfoliospezialisten“, fragt Sippel. Für ihn ist das ein Thema aus dem Bereich der Künstlichen Intelligenz. „Ein solches Tool würde sämtliche Produkte und Handelsplätze kennen, mit Hilfe einer Voraussagefunktion könnte der Spezialist also zudem die Rückwirkungen seiner potenziellen Orders schon im Vorfeld, kurz vor dem Deal, ermitteln – und seine Strategie noch kurzfristig anpassen.“ Damit wäre er gemeinsam mit der Funktion im Grundsatz quasi übermenschlich: „In genau dieser Hinsicht – seine schier unübersehbare Datengrundlage und das blitzschnelle, lernende Anpassen der Strategie – wäre er besser als ein Mensch“, so Sippel, der natürlich auch die Vorbehalte gegen die sog. Robo-Advisors kennt. „Aber die Kombination aus Big Data und künstlicher Intelligenz ist eine faszinierende Perspektive – schon jetzt für unser Content Lab, mittel- bis langfristig sicher auch für unsere Kunden.“ ✕

**AMBITION – ENERGIEHANDEL IN EUROPA**

# EEX: eine globale Multi-Commodity-Plattform

Die Umstellung auf erneuerbare Energien wirbelt die Strommärkte durcheinander. Die Stromerzeuger sind einem rasanten Wandel ausgesetzt. „Ebenso schnell ändern sich auch die Wünsche unserer Kunden an uns“, sagt Peter Reitz, Vorstandsvorsitzender der European Energy Exchange (EEX) in Leipzig.



Auf vielen Märkten erfolgreich unterwegs: die European Energy Exchange

### KURZFRISTIGER HANDEL – RUND UM DIE UHR

Die Systeme summen, die Bildschirme blinken, das Team der Handelsüberwachung verrichtet seine Arbeit. Alles ganz normal, könnte man denken. So sehen elektronische Handelsplätze heute aus. Es ist aber doch immer noch etwas Besonderes, wenn – angetrieben durch die Umstellung auf erneuerbare Energien – auch der Stromhandel immer kurzfristiger wird. Er wird mehr und mehr zu einem Handel in Echtzeit. Und diese Entwicklung hängt eng mit den neuen Energiequellen zusammen.

„Wenn sich die Erträge aus der Wind- oder Solareinspeisung gegenüber den Prognosen ändern – und das passiert laufend – muss sehr kurzfristig gegengesteuert werden. Weil sich Strom noch nicht in großen Mengen speichern lässt, müssen die Erzeugung und der Verbrauch immer ausgeglichen sein. ‚Volatile Situationen‘ am Strommarkt mit sehr hohen oder sogar negativen Preisen sind nicht ungewöhnlich“, erläutert Reitz. Diese Phänomene und die damit verbundenen Herausforderungen werden vielen aus Presseberichten über die technischen Folgen der Energiewende bekannt sein. „Für uns an der Strombörse ist das keine abstrakte Diskussion – unsere Handelssysteme müssen mit der neuen Gesamtlage am Markt zurechtkommen.“

Der Handel verläuft ganz anders als noch vor wenigen Jahren. Die Kunden der EEX nutzen die neuen Möglichkeiten: „An den physischen Spotmärkten, also im Handel mit realen Strommengen, ist es heute Standard, Strom in 15-Minuten-Produkten, 24/7, also rund um die Uhr, und bis zu 30 Minuten vor Lieferung zu handeln“, berichtet Reitz. „Auf diese Entwicklung reagiert dann auch unser Terminmarkt.“ Mit neuen Produkten können die Handelsteilnehmer die immer volatileren Preise mit passenden Instrumenten absichern. Ebenso die spezifischen Mengenrisiken aus der Vermarktung erneuerbarer Energien – z. B. die Abweichungen von den Prognosen bei der Einspeisung von Windenergie.

### STARKES WACHSTUM

Seit ihrer Gründung 2002 aus den beiden Strombörsen in Leipzig und Frankfurt am Main hat sich die EEX von einer rein deutschen Strombörse zur führenden euro-

#### EUROPEAN ENERGY EXCHANGE: STECKBRIEF

- gegründet 2002 durch den Zusammenschluss der Strombörsen in Frankfurt am Main und Leipzig
- 63 Prozent der Aktien im Besitz der Deutsche Börse AG
- seit 2014 im Konzernabschluss der Gruppe Deutsche Börse voll konsolidiert
- bildet mit Unternehmen wie Powernext, EPEX SPOT, Cleartrade Exchange (CLTX), Gaspoint Nordic, Power Exchange Central Europe (PXE) und European Commodity Clearing (ECC) die EEX-Gruppe
- insgesamt 450 Mitarbeiter an 15 Standorten
- Clearing und Abwicklung der Geschäfte über ECC

päischen Energiebörse entwickelt. Heute deckt die Gruppe mit ihren Märkten große Teile der europäischen Landkarte ab: Strommärkte in 16 Ländern, Gasmärkte in neun Ländern und Handel von Emissionsberechtigungen für 27 EU-Länder. „Unsere Kapazitäten und technischen Möglichkeiten wachsen, zusammen mit unserer Angebotspalette“, so Reitz. Insgesamt wurde 2016 an den Spot- und Terminmärkten für Strom ein Rekordvolumen von 4.456 Terawattstunden (abgekürzt als TWh – 1 Terawatt sind 1 Billion Watt) umgesetzt, 2015 waren es noch 3.062 TWh. Auf PEGAS®, der Gashandelsplattform (Spot- und Terminmarkt) der EEX-Gruppe, wurden im Jahr 2016 in Summe 1.756 TWh gehandelt, gegenüber 1.042 TWh im Vorjahr.

Hat die EEX ein Erfolgsrezept? „Rezept würde ich das nicht nennen, aber es hat auf jeden Fall gepasst“, antwortet Peter Reitz. „Wir setzen auf die Verbindung von physischem und Derivate-Handel und bieten Handel, Clearing – Abwicklung und Erfüllung – und Dienste für die Berichterstattung aus einer Hand an. Insgesamt verfolgen wir einen dezidiert partnerschaftlichen Ansatz gegenüber unseren Kunden, die zum Teil zugleich unsere Aktionäre sind.“

### EIN AUSBALANCIERTES GOVERNANCE-MODELL

Das Governance-Modell der EEX hat einen hohen Anteil an ihrem nachhaltigen wirtschaftlichen Wachstum und es bestärkt die hervorragende Wettbewerbsposition der Energiebörse. „Wir haben eine starke lokale Verankerung und hier vor Ort auch politische Unterstützung“, so Reitz. Kunden, die gleichzeitig

## „In unserer etwas speziellen Branche liegen volatile und strukturelle Effekte eng beieinander.“



**Peter Reitz,**  
Vorstandsvorsitzender,  
European Energy Exchange AG

Anteilseigner sind, haben ein natürliches Interesse an der positiven strategischen Entwicklung des Unternehmens. Im Ergebnis führt das zu einer starken Verzahnung der strategischen Entscheidungen des Managements mit den Bedürfnissen des Marktes und der Kunden. „Wir werden nichts gegen den Markt und unsere Kunden entscheiden“, fasst Reitz das Verhältnis zusammen.

Dieser Ansatz hat sich in den letzten Jahren als sehr erfolgreich erwiesen. Mit ihrem Börsenmodell hat die EEX gegenüber dem außerbörslichen Handel deutlich an Marktanteilen gewonnen. Dazu kommt eine gewisse Verlässlichkeit, die in dieser Branche entscheidend ist. Abrupte Veränderungen von Produkten und Services können für Verunsicherung sorgen. Die Produkte und Services der EEX haben sich als Marktstandard etabliert und sie genießen hohes Vertrauen. Ein Beispiel ist der Phelix-Future, der im europäischen Strom-Großhandel aufgrund seiner Liquidität als Marktstandard gilt. „Dieser Erfolg ist hart erarbeitet“, resümiert Reitz. „Von diesem Status aus haben wir das strategische Ziel formuliert, die EEX zu einer führenden globalen Multi-Commodity-Plattform zu entwickeln.“

### ENERGIE ALS BRANCHE

„In unserer etwas speziellen Branche liegen volatile und strukturelle Effekte eng beieinander“, erklärt Reitz. Beide können Treiber für das Wachstum der Energiebörse EEX sein und sie waren das auch in der Vergangenheit. „Nachhaltig und selbst gestaltbar ist aber nur strukturelles Wachstum“, ist Reitz überzeugt. Damit

#### GROSSE GRÖSSEN

1 Terawatt, 1012 Watt oder 1 Milliarde Kilowatt, entspricht der Leistung von etwa 1 Milliarde Staubsaugern. Mit einer Terawattstunde könnte man 15.000.000.000 Hemden bügeln. Der Stromverbrauch in Deutschland beträgt etwa 600 Terawattstunden im Jahr.

zielt er auf Wachstum in den Kernmärkten, auf die geografische Ausdehnung der Angebote und auf den Eintritt in neue Geschäftsfelder.

„Marktvolatilitäten können zwar verstärkte Handelsaktivitäten hervorrufen“, sagt Reitz. Er nennt die politisch motivierte Abschaltung von Kernkraftwerken in Deutschland nach dem Nuklearunfall im japanischen Fukushima als Beispiel. „Diese von außen kommenden Ereignisse lassen sich aber nicht vorhersehen – und sie sind in ihren Wirkungen schwer kalkulierbar. Weshalb eben nicht nur Potenzial, sondern auch Risiko mit ihnen verbunden ist.“

Immer noch summen in Leipzig die Rechner, obwohl längst später Abend geworden ist. Die attraktive Stadt, eine Boomtown in Sachsen, lockt mit einem lebendigen Nachtleben. Aber auch an diesem Abend geht der Handel an der Energiebörse weiter. Die ganze Nacht sind Kollegen in Bereitschaft. „Rund um die Uhr heißt eben rund um die Uhr“, schmunzelt Reitz. ✕



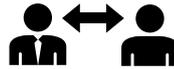
## MITARBEITER-ENGAGEMENT

Die Gruppe Deutsche Börse fördert das soziale Engagement ihrer Mitarbeiter weltweit. So gewährten u. a. Freiwillige aus Frankfurt Schülern einen Einblick in die Wirtschaft. In London halfen Mitarbeiter bei der Pflege eines Parks und in Singapur wurde mit einer Gruppe junger Menschen mit besonderen Bedürfnissen gemalt. Das ist nur eine kleine Auswahl der vielfältigen Aktionen des letzten Jahres.



## MENTORING

Patenschaften erleichtern neuen Mitarbeitern den Einstieg in die Gruppe Deutsche Börse. Erfahrene Kollegen helfen ihnen, auch außerhalb ihrer eigenen Abteilung Kontakte zu knüpfen und das Unternehmen bereichsübergreifend zu verstehen. Das „New Role“-Mentoring-Programm erleichtert Kollegen den Einstieg in eine neue Führungsrolle.

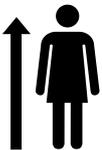


## TOP MANAGEMENT DIALOGUE

Führungskräfte der Gruppe Deutsche Börse setzen sich zu intensiven Gesprächen zusammen. Hier stehen v. a. übergreifende Aspekte und maßgebliche strategische Initiativen im Mittelpunkt.

## VERANTWORTUNG – FOKUS UNTERNEHMENSKULTUR

# Arbeiten bei der Gruppe Deutsche Börse



## FRAUEN-FÖRDERUNG

Die Gruppe Deutsche Börse sieht die Förderung von Frauen als strategische Aufgabe und bietet eine Vielzahl von Instrumenten an. Dazu zählen z. B. Netzwerkveranstaltungen und Trainings (siehe auch das [Kapitel „Nichtfinanzielle Leistungsindikatoren“](#) im zusammengefassten Lagebericht).



## LUNCHTIME-FOREN

Den kollegialen Austausch verstärken und die Transparenz nach innen erhöhen: Das sind die übergeordneten Ziele des Fortbildungs- und Informationsformats für Mitarbeiter in der Mittagszeit. Die Themen betreffen das Arbeitsumfeld im Allgemeinen, daneben stehen wichtige Projekte der einzelnen Fachabteilungen auf dem Programm.



## FORTBILDUNGEN

Mitarbeiter profitieren von zahlreichen individuellen Fortbildungsmöglichkeiten. So werden Effizienz und Effektivität des Unternehmens gesteigert. Neuen Mitarbeitern wird im Rahmen von Einführungsveranstaltungen ein umfassender Überblick über die Gruppe Deutsche Börse vermittelt.



## BUCHKLUB

Mitarbeiter laden zum Gespräch über ihr Lieblingsbuch ein. Die gemeinsame Erörterung der belletristischen Texte vertieft die Verständigung und führt oft zu überraschenden Einsichten.



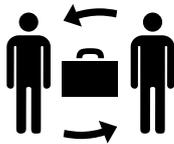
## WORK-LIFE-BALANCE

Zentraler Bestandteil des Programms zur Vereinbarkeit von Arbeits- und Privatleben sind konkrete Kursangebote zur Gesundheitsförderung. Mitarbeiter werden zudem umfassend für gesundheitliche Aspekte sensibilisiert, um eine bessere Balance zwischen Arbeit und Freizeit zu erreichen.



## ART COLLECTION DEUTSCHE BÖRSE

Die Gruppe Deutsche Börse hat ihr Engagement in der Vermittlung, Förderung und Sammlung von Kunst in einer gemeinnützigen GmbH als Stiftung gebündelt: die Deutsche Börse Photography Foundation. Mitarbeiter haben regelmäßig die Möglichkeit, sich direkt am Arbeitsplatz durch die aktuelle Kunstausstellung führen zu lassen.



## JOB ROTATION

Horizontale Karrierebewegungen fördern das gegenseitige Verständnis und die Weiterentwicklung der Mitarbeiter; verschiedene Angebote zum Arbeitsplatztausch für Mitarbeiter und Führungskräfte ermöglichen dies.



## BEDÜRFNISSE VON ELTERN

Wir ermöglichen flexible Lösungen zu Arbeitszeit und -ort, je individuell an die Bedürfnisse und Familienverhältnisse unserer Mitarbeiter angepasst. Mitarbeitern mit betreuungsbedürftigen Kindern steht an verschiedenen Standorten ein Eltern-Kind-Büro zur Verfügung. Für kurzfristige Betreuungsnotfälle gibt es in Frankfurt außerdem einen eigenen Service.



## LUNCHDATING-TOOL

Zufällig ausgewählte, aus verschiedenen Abteilungen zusammengesetzte Gruppen gehen gemeinsam Mittagessen. Das Lunchdating-Tool ermöglicht es, die Arbeit anderer Abteilungen und Teams kennenzulernen – und das auf einer persönlichen Basis.

ZAHLEN ZUM  
31. DEZEMBER 2016



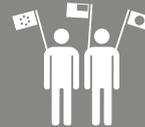
**5.176  
MITARBEITER**

sind für die Gruppe Deutsche Börse tätig.



**760 NEUE  
MITARBEITER**

bereichern unsere Unternehmenskultur.



**MITARBEITER  
NACH REGION**

Deutschland: 43%  
Luxemburg: 21%  
Tschechische Republik: 15%  
Irland: 6%  
Andere: 15%



**ALTERSSTRUKTUR  
NACH GESCHLECHT**

| Alter | Frauen | Männer |
|-------|--------|--------|
| <30   | 380    | 379    |
| 30–39 | 866    | 1.077  |
| 40–49 | 561    | 985    |
| >50   | 289    | 639    |



**ALTERSSTRUKTUR  
NACH STANDORT**

| Alter | Deutschland | Luxemburg |
|-------|-------------|-----------|
| <30   | 274         | 104       |
| 30–39 | 673         | 270       |
| 40–49 | 704         | 475       |
| >50   | 575         | 227       |



## AMBITION – CHANCEN UND ERWARTUNGEN

# Die Börse von morgen

Für unsere Kunden weltweit der präferierte Partner sein und in allen unseren Geschäftsfeldern Spitzenpositionen erreichen: Das ist und bleibt unser langfristiges Ziel.

Unsere Wachstumsstrategie „Accelerate“ besteht aus einem klaren Fokus auf Wachstum, aus eigener Kraft und ebenso durch Zukäufe z. B. in neuen Anlageklassen. Unsere Vision der „Börse 4.0“ hebt unser Geschäft auf die nächste Ebene. Wir setzen uns bewusst an die Spitze relevanter Entwicklungen – sei es im Bereich der Technologie oder des Umgangs mit regulatorischen Vorgaben – und schaffen so neue Produkte und Services, mit denen unsere Kunden den Herausforderungen der Zukunft gelassen entgegensehen können. Als innovativer und starker Partner wird die Deutsche Börse gemeinsam mit Politik und Regulatoren neue Perspektiven für den Finanzplatz Frankfurt und den Standort Europa schaffen.

Wir werden die Gruppe Deutsche Börse von einem kundenorientierten zu einem kundenzentrierten Unternehmen machen. Um dies zu erreichen, überprüfen wir uns kontinuierlich selbst und schaffen neue Strukturen dort, wo es nötig ist. Ein Beispiel: Produktentwicklung, Vertrieb und Marketing haben wir bereits

gruppenweit zentralisiert. Unsere Services kommen nun aus einer Hand; für unsere Kunden ist das bereits spürbar. Wir versprechen uns hiervon auch einen Zuwachs der Neukundenanbindungen. Zudem gehen wir gezielt auf schnelle und innovative Unternehmen zu. Viele unserer potenziellen Kunden waren vor fünf bis zehn Jahren noch gar nicht auf dem Markt.

Ein zweiter wichtiger Punkt unserer Wachstumsstrategie „Accelerate“ ist die Skalierbarkeit unseres Geschäfts. Das heißt, dass einem hohen Wachstum der Erlöse ein nur moderates Wachstum der Kosten gegenüberstehen darf. So wachsen wir nachhaltig und werden schrittweise unabhängiger von konjunkturellen Zyklen. Das bleibt unser übergeordnetes strategisches Ziel.

### AN DER SPITZE DER ENTWICKLUNG: DIE BÖRSE 4.0

Die Finanzwirtschaft verändert sich immer schneller. Big Data, Cloud Computing und künstliche Intelligenz sind nur einige Treiber dieses Wandels. Sogenannte

disruptive Technologien wie Blockchain werden in ein paar Jahren Teile des Finanzmarktes neu definieren. Um diesen Wandel als Pionier mitzugestalten, investiert die Gruppe Deutsche Börse in diese digitalen Innovationen.

Mit unserem FinTech Hub in Frankfurt und mit dem Deutsche Börse Venture Network® fördern wir die Innovations- und Investitionskultur und bringen innovative Unternehmen und internationale Investoren zusammen. Im März 2017 haben wir ein neues Segment für erfolgreiche kleine und mittelständische Unternehmen eröffnet: Von Scale profitieren innovative Unternehmen, die sich bereits am Markt bewährt haben. All das sind wesentliche Komponenten eines Ökosystems für Wachstum.

Auch innerhalb des Unternehmens investieren wir in disruptive Technologien: Gemeinsam mit der Deutschen Bundesbank haben wir im November 2016 einen Prototyp vorgestellt, der die Wertpapierabwicklung auf Basis der Blockchain-Technologie ermöglicht und auch unsere Beteiligung am Blockchain-Pionier Digital Asset Holdings LLC hebt innovative Potenziale in dem Bereich. In unserem Content Lab entwickeln wir u. a. Lösungen auf Basis künstlicher Intelligenz und das im März 2017 eingeführte Product Development Lab erforscht Potenziale der Cloud-Technologie für den Finanzmarkt.

### BRÜCKEN BAUEN IN EUROPA

Für die Deutsche Börse geht nicht nur die eigene Wachstumsgeschichte, die unter „Accelerate“ begann, weiter; wir werden auch unserer Verantwortung für eine starke europäische Infrastruktur gerecht: Es geht darum, die von der EU-Kommission geplante Kapitalmarktunion zu stärken und für einen europaweit einfachen und effizienten Kapitalverkehr zu sorgen. Dieser liegt im Interesse einzelner Staaten und Regionen, von Pensions- und Versorgungsfonds sowie von Sparern, die eine langfristige Anlage ihrer Vermögenswerte anstreben. Damit liegt die Kapitalmarktunion auch im Interesse der Menschen in Europa, für deren tägliches Leben sich eine moderne und nachhaltige Infrastruktur auszahlt. Das sind nur wenige Beispiele für unsere Motive, uns für den Wirtschaftsraum Europa auch in Zukunft aktiv einzusetzen.

### EIN GLOBALES GLEICHGEWICHT: STABILE FINANZMÄRKTE

Im Nachgang zur Finanzkrise von 2008 legten Regierungen und Zentralbanken einen größeren Fokus auf die Regulierung der Finanzmärkte. Die Gruppe Deutsche

Börse sieht die Regulierung im Zuge der G20-Ziele insgesamt als erfolgreich an. Die Finanzmärkte sind sicherer geworden. Die EU erarbeitete eine Verordnung (EMIR), um den außerbörslichen (over-the-counter, OTC) Handel mit Derivateprodukten zu regulieren. Schon im Vorfeld der Umsetzung der Regulierung, die im Juni 2016 begann, entwickelte Eurex Clearing einen zentralen Kontrahenten für das Clearing von OTC-Derivateprodukten. Transaktionen, die zuvor oft unbesichert und bilateral ausgeführt wurden, werden vermehrt über eine zentrale Verrechnungsstelle abgewickelt.

Im Februar 2017 wurde Clearstream an die Abwicklungsplattform der Europäischen Zentralbank, TARGET2-Securities (T2S), angebunden. Dadurch können Kunden über Clearstream als zentralen Zugangspunkt nationale und internationale Abwicklungen in Geschäftsbanken- und Zentralbankgeld vornehmen. In übergreifenden Initiativen wie diesen sieht die Gruppe Deutsche Börse eine Chance, zur Stabilität der Finanzmärkte in Europa beizutragen. In der Folge von T2S sind auch neue Produkte möglich, die Zug um Zug eingeführt werden.

### WACHSTUM IN VIELEN BEREICHEN

Entgegen dem allgemeinen Trend im Devisenmarkt ist die Handelsplattform 360T® auch im vergangenen Jahr deutlich gewachsen. Mit neuen Produkten soll 2017 weiteres Wachstum angeschoben werden. Auch die European Energy Exchange konnte ihren Marktanteil in einem von außerbörslichem Handel geprägten Markt deutlich auf nunmehr 30 Prozent steigern. Das ist u. a. der Nachfrage nach sicheren und strukturierten Lösungen für den Handel und das Clearing im Energie- und Commodity-Bereich geschuldet. Wir erwarten, dass das Bedürfnis nach Absicherung im Energiehandel unser Geschäft weiter unterstützen wird.

Es bewegt sich viel und an vielen Stellen im Unternehmen. Unser Weg führt über nachhaltiges Wachstum verschiedener Bereiche und den Erhalt der technologischen Marktführerschaft unter dem Stichwort „Börse 4.0“. Für 2017 rechnen wir mit einem Wachstum unseres Konzern-Periodenüberschusses um 10 bis 15 Prozent. Dabei verfolgen wir den Ansatz, Kriterien der Nachhaltigkeit, wie die Sustainable Development Goals der Vereinten Nationen, in unser Geschäftsmodell und in unsere Berichterstattung aufzunehmen. ✕

**Aktienkursentwicklung**

Schlusskurs 31.12.2016:

**77,54 €**  
-5%<sup>1)</sup>

**Dividende je Aktie<sup>2)</sup>**

**2,35 €**  
+4%<sup>1)</sup>

# Wichtige Kennzahlen 2016

**Nettoerlöse (gesamt)<sup>4)</sup>**

**2.388,7 Mio. €**  
+8%<sup>1)</sup>

**Operative Kosten**

**1.317,4 Mio. €**  
+3%<sup>1)</sup>

**Nettoerlöse nach Segmenten (in Mio. €)**

|                    |                    |
|--------------------|--------------------|
| Eurex              | Xetra              |
| <b>1.032,2</b>     | <b>164,6</b>       |
| +16% <sup>1)</sup> | -11% <sup>1)</sup> |

|                   |                        |
|-------------------|------------------------|
| Clearstream       | Market Data + Services |
| <b>781,9</b>      | <b>410,0</b>           |
| +5% <sup>1)</sup> | +2% <sup>1)</sup>      |

**Ergebnis vor Zinsen und Steuern<sup>4)</sup>**

(EBIT)

**1.108,2 Mio. €**  
+18%<sup>1)</sup>

**Konzern-Eigenkapitalrentabilität<sup>3)</sup>**

Jahresdurchschnitt

**19%**

**Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit**

ohne CCP-Positionen

**856,6 Mio. €**  
+8%<sup>1)</sup>

**Kreditrating Deutsche Börse AG**

**AA<sup>5)</sup>**

1) Wachstumsrate ggü. 2015  
 2) Vorschlag an die Hauptversammlung 2017  
 3) Bereinigt um Sondereffekte  
 4) Wert ohne Berücksichtigung der International Securities Exchange, Inc., die am 30. Juni 2016 veräußert wurde  
 5) Am 19. Dezember negativer Ausblick von Standard & Poor's bestätigt

Eine ausführliche Übersicht über alle wichtigen Kennzahlen und ihre Zusammensetzung finden Sie in der [Mehrfjahresübersicht im Finanzbericht 2016](#).

# Unsere Standorte



## NORDAMERIKA

CHICAGO  
NEW YORK

## EUROPA

AMSTERDAM  
BERLIN  
BERN  
BRÜSSEL  
CORK  
ESCHBORN  
FRANKFURT AM MAIN  
LEIPZIG  
LONDON  
LUXEMBURG  
MADRID  
MAILAND  
MOSKAU  
OSLO  
PARIS  
PRAG  
WIEN  
ZÜRICH

## ASIEN

DUBAI  
HONGKONG  
MUMBAI  
PEKING  
SINGAPUR  
TOKIO

## AUSTRALIEN

SYDNEY

## IMPRESSUM

### Herausgeber

Deutsche Börse AG  
60485 Frankfurt am Main  
[www.deutsche-boerse.com](http://www.deutsche-boerse.com)

### Konzept und Gestaltung

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

### Fotografie

Thorsten Jansen: Titel, Porträts, Fotoreportage (va-Q-tec)  
Jörg Baumann: Straßenfotografie (London),  
Stadtansicht (Frankfurt am Main)  
Laurence Chaperon: Porträt, S. 3  
Jean-Luc Valentin: Architekturfotografie (The Cube)  
Michael Chung: Porträt (Robert Tabet)  
EEX: Büroansichten, S. 41; Porträt, S. 43  
iStock, Nikada: Anzeigetafel, S. 46

### Druck

Kunst- und Werbedruck, Bad Oeynhausen

### Redaktionsschluss

24. Februar 2017

Dieses Annual bildet zusammen mit dem Finanzbericht den Unternehmensbericht 2016 der Gruppe Deutsche Börse. Sie 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)

#### **Markenverzeichnis**

C7<sup>®</sup>, DAX<sup>®</sup>, Deutsche Börse Venture Network<sup>®</sup>, Eurex<sup>®</sup>, Eurex Repo<sup>®</sup>, F7<sup>®</sup>, FWB<sup>®</sup>, M7<sup>®</sup>, 7 Market Technology<sup>®</sup>, N7<sup>®</sup>, T7<sup>®</sup> und Xetra<sup>®</sup> sind eingetragene Marken der Deutsche Börse AG. PEGAS<sup>®</sup> ist eine eingetragene Marke der Powernext SA. EURO STOXX 50<sup>®</sup> und STOXX<sup>®</sup> sind eingetragene Marken der STOXX Ltd. 360T<sup>®</sup> ist eine eingetragene Marke der 360 Treasury Systems AG.

#### **Literaturhinweise**

Gruppe Deutsche Börse (2014): How central counterparties strengthen the safety and integrity of financial markets. In: White Paper, Juli 2014, S. 12.

Institut der deutschen Wirtschaft (2016): Unternehmensgründungen – Mehr innovative Startups durch einen Kulturwandel für Entrepreneurship? In: IW Policy Paper, 2/2016, S. 4.

#### **Disclaimer**

Keine der in diesem Bericht enthaltenen Informationen in Bezug auf Unternehmen, die nicht Teil der Gruppe Deutsche Börse sind, stellen eine Anlageempfehlung dar. Solche Informationen sind nicht für Werbezwecke bestimmt, sondern dienen ausschließlich der Veranschaulichung und allgemeinen Information.