



Deutsche Börse Group

Geschäftsbericht 2020

Auszug: Risikobericht

Risikobericht

Zur Gruppe Deutsche Börse (im Folgenden auch „die Gruppe“) gehören folgende als Kreditinstitut regulierte Unternehmen: die Clearstream Banking S.A. und die Clearstream Banking AG (im Folgenden „Clearstream“ inkl. Clearstream Holding AG) sowie die Eurex Clearing AG. Darüber hinaus unterliegt die Clearstream Banking AG als zugelassener Zentralverwahrer den Anforderungen der Central Securities Depositories Regulation. Die Eurex Clearing AG und die European Commodity Clearing AG sind weiterhin als zentrale Kontrahenten zugelassen und unterliegen den Anforderungen der European Market Infrastructure Regulation (EMIR). Zudem verfügen weitere Gesellschaften der Gruppe über unterschiedliche Zulassungen zur Erbringung regulierter Tätigkeiten in der Finanzbranche. Diese Unternehmen unterliegen damit umfassenden gesetzlichen Vorgaben, u. a. zum Risikomanagement (für weitere Einzelheiten zu den regulierten Gesellschaften siehe [Abschnitt „Regulatorischer Kapitalbedarf und regulatorische Eigenmittelquoten“](#)). Neben den gesetzlichen Anforderungen u. a. aus den EU-Richtlinien (CRD IV und MiFID II) bzw. deren nationalen Umsetzungen sind hier insbesondere die EU-Verordnungen (CRR, CSDR und EMIR) sowie die nationalen Vorgaben der Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) sowie das Rundschreiben 12/552 der luxemburgischen Finanzaufsicht (Commission de Surveillance du Secteur Financier, CSSF) zu nennen. Wesentliche Teile des Risikomanagements sind in diesem Zusammenhang für eine Reihe von Unternehmen der Gruppe im Rahmen der sog. zweiten Säule von Basel III definiert. Darüber hinaus sind für Clearstream und die Eurex Clearing AG auf Basis der EU-Bankensanierungs- und -Abwicklungsrichtlinie (Banking Recovery and Resolution Directive, BRRD) nationale Vorschriften für die Erstellung von Sanierungsplänen maßgeblich. Die Gruppe Deutsche Börse orientiert sich im Risikomanagement an internationalen Standards und wendet diese auch ohne gesetzliche Vorgaben bzw. über derartige Vorgaben hinaus an.

Da die Eurex Clearing AG und Clearstream unter die Bankenregulierung fallen, gelten für sie die höchsten regulatorischen Standards innerhalb der Gruppe. Deshalb und aufgrund ihrer wirtschaftlichen Bedeutung wird auf diese Tochtergesellschaften in diesem Risikobericht ein verstärkter Fokus gelegt.

Risikostrategie und Risikosteuerung

Die Gruppe Deutsche Börse richtet ihre Risikostrategie an ihrem Geschäftsmodell und an ihrer Unternehmensstrategie aus. Sie stellt die Infrastruktur für verlässliche und sichere Kapitalmärkte bereit, wirkt bei deren Regulierung konstruktiv mit und strebt in allen ihren Geschäftsfeldern eine führende Rolle an. Die Risikostrategie der Gruppe Deutsche Börse folgt dabei drei Grundsätzen:

1. Risikobegrenzung – Liquidationsschutz und gesicherte Fortführung des Betriebs

„Das Eigenkapital soll höchstens einmal in 5.000 Jahren erschöpft sein, ein negatives Betriebsergebnis darf höchstens einmal in hundert Jahren eintreten.“ Ziel ist also einerseits, dass in den nächsten zwölf Monaten mit einer Wahrscheinlichkeit größer/gleich 99,98 Prozent kein Verlust des gesamten Kapitals eintritt. Dieser Ansatz spiegelt somit eine ökonomische Sichtweise auf die Risikobewertung der Gruppe Deutsche Börse wider. Aus Sicht der Unternehmung wird zusätzlich beachtet, dass mit einer Wahrscheinlichkeit größer/gleich 99,0 Prozent das Jahresergebnis auf Ebene des EBITDA mindestens neutral ist. Dieser Grundsatz legt also zum einen fest, wie viel Risiko die Gruppe tragen kann, und zum anderen, wie groß ihr Risikoappetit ist. Zur gesicherten Fortführung des Betriebs gehört darüber hinaus auch die Erfüllung regulatorischer Kapitalanforderungen, die eine normative Sichtweise auf die Risikobewertung der Gruppe Deutsche Börse darstellen.

2. Unterstützung des Wachstums in den Geschäftsfeldern

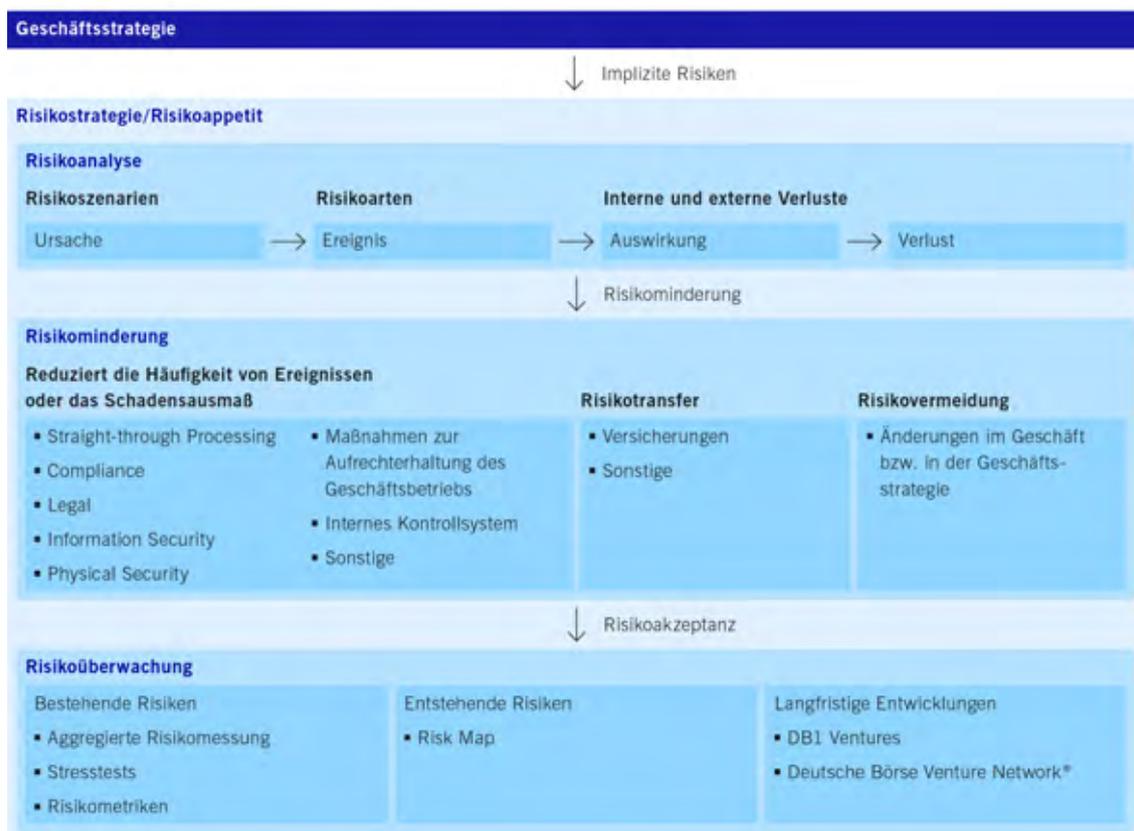
„Das Risikomanagement unterstützt die Geschäftsbereiche beim Ausbau ihres Geschäfts.“ Mit diesem Grundsatz fördert der Konzern seine Wachstumsstrategie. Dabei werden Risiken identifiziert und klar kommuniziert. Dies beinhaltet Risiken aus organischem Wachstum, M&A-Aktivitäten und dem Einsatz von Transformationstechnologien. Ziel ist es dabei, fundierte strategische Entscheidungen im Rahmen des definierten Risikoappetits zu treffen.

3. Angemessenes Verhältnis von Risiko zu Rendite

„Die Eigenkapitalrendite soll den Eigenkapitalkostensatz übersteigen.“ Die Gruppe Deutsche Börse setzt sich zum Ziel, dass Risiko und Rendite nicht nur für jeden Geschäftsbereich im Allgemeinen, sondern auch für jede Region, jedes Produkt und jeden Kunden im Speziellen in einem angemessenen Verhältnis stehen.

Grundlage für das interne Risikomanagement ist die konzernweite Erfassung und Steuerung von Risiken, die sich am sog. Risikoappetit ausrichten, siehe [Grafik „Geschäftsstrategie und Risikostrategie sind miteinander verzahnt“](#). Der Vorstand der Gruppe Deutsche Börse trägt die Gesamtverantwortung und gibt das Rahmenwerk für das gruppenweite Risikomanagement vor. Im Rahmen dieser gruppenweiten Risikomanagementvorgaben steuert jedes Geschäftsfeld bzw. jede regulierte Gesellschaft seine/ihre Risiken eigenverantwortlich.

Geschäftsstrategie und Risikostrategie sind miteinander verzahnt



Verankerung in Aufbau- und Ablauforganisation

Die Risikostrategie gilt für die gesamte Gruppe Deutsche Börse. Die Funktionen, Abläufe und Verantwortlichkeiten des Risikomanagements gelten verbindlich für alle Mitarbeiter und organisatorischen Einheiten der Gruppe Deutsche Börse. Damit alle Mitarbeiter bewusst mit Risiken umgehen, ist das Risikomanagement fest in der Aufbau- und Ablauforganisation verankert. Insgesamt verantwortet der Vorstand das Risikomanagement, in den Einzelunternehmen jeweils die Unternehmensleitung; die nachfolgend aufgeführten Gremien erhalten regelmäßig Informationen über die Risikosituation.

Der Aufsichtsrat der Deutsche Börse AG beurteilt und überwacht die Wirksamkeit des Risikomanagementsystems sowie dessen fortlaufende Entwicklung. Die Evaluierung hat der Aufsichtsrat an seinen Prüfungsausschuss delegiert, der regelmäßig die Wirksamkeit des Risikomanagementsystems beurteilt. Zusätzlich überprüft der Risikoausschuss jährlich die Risikostrategie und den Risikoappetit.

Der Vorstand der Deutsche Börse AG legt die gruppenweite Risikostrategie und den Risikoappetit fest und verteilt diesen auf die Geschäftsfelder bzw. Unternehmenseinheiten. Er stellt sicher, dass der Risikoappetit mit der kurz- und langfristigen Unternehmensstrategie, der Geschäfts- und Kapitalplanung, der Risikotragfähigkeit und den Vergütungssystemen vereinbar ist und bleibt. Der Vorstand der Deutsche Börse AG bestimmt auch, anhand welcher Messgrößen die Risiken eingeschätzt werden und wie das Risikokapital zugeteilt wird. Er sorgt dafür, dass die Anforderungen an Risikostrategie und -appetit eingehalten werden.

Aufbauorganisation und Berichtswege des Risikomanagements



Das Group Risk Committee (GRC) überprüft regelmäßig die Risikoposition der Gruppe und involviert bei allen entscheidenden Fragen den Vorstand. Das GRC ist ein gruppeninternes Risikokomitee und wird vom Finanzvorstand geleitet.

Das Group Risk Management (GRM) arbeitet unter der Leitung des Chief Risk Officer (CRO) die Vorschläge für die entsprechende Risikostrategie, den Risikoappetit, die Ansätze und Methoden der Risikoüberwachung, die Kapitalzuteilung sowie die Vorgehensweisen aus. GRM analysiert und bewertet die Risiken kontinuierlich und berichtet quantitativ und qualitativ: regelmäßig an das GRC, monatlich sowie bei Bedarf ad hoc an den Vorstand, vierteljährlich an den Risikoausschuss des Aufsichtsrats und einmal jährlich an den Aufsichtsrat. Ebenso berichtet der CRO jährlich über die Wirksamkeit des Risikomanagementsystems an den Prüfungsausschuss. So können die verantwortlichen Gremien regelmäßig prüfen, ob die vorgegebenen Risikogrenzen konsequent eingehalten werden. Darüber hinaus empfiehlt GRM Maßnahmen, mit denen sich die Risiken entsprechend steuern lassen.

Die regulierten Tochtergesellschaften verfahren analog, wobei sie stets darauf achten, dass sie den Vorgaben der Gruppe entsprechen. Insbesondere halten sie sich an den Rahmen des Risikoappetits, den ihnen die Gruppe Deutsche Börse zuteilt. Die jeweiligen Aufsichtsräte und ihre Ausschüsse sind ebenso involviert wie die Vorstände und die entsprechenden Risikomanagement-Funktionen. Clearstream und die Eurex Clearing AG setzen die Risikostrategie mit eigenen daraus abgeleiteten Ausprägungen um. Folglich verwenden sie auch Messgrößen und Berichtsformate, die auf die übergeordnete gruppenweite Struktur abgestimmt sind. Grundsätzlich ist die Geschäftsführung der jeweiligen Tochtergesellschaft für ihre Risikostrategie und ihren Risikoappetit verantwortlich; die Einhaltung wird vom jeweils zuständigen Aufsichtsrat überwacht.

Zentral koordiniertes Risikomanagement in fünf Schritten

Das Risikomanagement wird in einem Prozess mit fünf Schritten umgesetzt. Alle potenziellen Verluste sollen rechtzeitig erkannt, zentral erfasst und möglichst quantitativ bewertet werden; im Bedarfsfall sind dann Steuerungsmaßnahmen zu empfehlen und deren Umsetzung nachzuhalten (siehe [Grafik „Ablauf des Risikomanagements in fünf Schritten“](#)): Im ersten Schritt werden Gefahren und mögliche Ursachen für Verluste oder Betriebsstörungen ermittelt. Im zweiten Schritt melden die Geschäftsbereiche regelmäßig – in dringenden Fällen unverzüglich – die Risiken, die sie ermitteln und quantifizieren, an GRM. Im dritten Schritt bewertet GRM das Gefährdungspotenzial, im vierten Schritt steuern die Geschäftsbereiche die Risiken durch Vermeidung, Minderung oder Übertragung bzw. durch bewusstes Eingehen. Im fünften und letzten Schritt werden beispielsweise verschiedene Risikometriken überwacht und, wenn nötig, die verantwortlichen Vorstandsmitglieder und Gremien über erhebliche Risiken, deren Bewertung sowie mögliche Sofortmaßnahmen unterrichtet. Neben den regelmäßigen monatlichen und vierteljährlichen Berichten erstellt GRM Ad-hoc-Berichte für Vorstände und Aufsichtsräte. Bei Clearstream und der Eurex Clearing AG erstellen die entsprechenden Risikomanagement-Funktionen Berichte an die Vorstände und Aufsichtsräte. Die interne Revision überprüft unabhängig die Risiko-Controlling-Funktion.

Ablauf des Risikomanagements in fünf Schritten

Verantwortung



Ansätze und Methoden der Risikoüberwachung

Die Gruppe Deutsche Börse nutzt quantitative und qualitative Ansätze und Methoden der Risikoüberwachung, um jederzeit ein möglichst vollständiges Bild ihrer aktuellen Risikolage zeichnen zu können. Um das zu erreichen, werden kontinuierlich sowohl unternehmensinterne Ereignisse hinsichtlich ihrer Risikoeigenschaften untersucht als auch regionale und globale Entwicklungen berücksichtigt. So kann die Gruppe bestehende Risiken erkennen und analysieren sowie zugleich schnell und angemessen auf entstehende Risiken und Veränderungen des Marktes bzw. des geschäftlichen Umfelds reagieren.

Bestehende Risiken

Mit einer Reihe von Instrumenten bewertet und überwacht die Gruppe Deutsche Börse fortlaufend ihre operationellen, finanziellen und Geschäftsrisiken. Dabei nutzt sie die ökonomische Perspektive, um Risiken zu quantifizieren und zu aggregieren. Bei den Kreditinstituten Clearstream und Eurex Clearing AG kommt noch die normative Perspektive hinzu. Als Hauptinstrument zur Quantifizierung wird das sog. „Value at Risk (VaR)“-Modell verwendet. Es dient dazu, bei einem vorab definierten Konfidenzniveau und einem Zeitfenster von zwölf Monaten das Kapital zu ermitteln, welches benötigt wird, um mögliche Verluste auszugleichen, die innerhalb eines Jahres anfallen können. Darüber hinaus werden sog. Stresstests durchgeführt, um extreme, aber plausible Ereignisse und ihre Auswirkung auf die Risikotragfähigkeit der Gruppe zu simulieren. Eine weitere Risikoüberwachungsmethode sind komplementäre Risikometriken, die als Frühwarnsystem betriebseigener quantifizierter und nichtquantifizierbarer Risiken dienen. Diese Risikometriken beziehen sich auf IT- und Sicherheitsrisiken, potenzielle Verluste sowie Kredit-, Liquiditäts- und Geschäftsrisiken.

1. Ökonomische Perspektive: Welches Risiko kann das Kapital tragen?

Die ökonomische Perspektive bewertet Risikopositionen, die aus dem regulären Geschäftsbetrieb heraus entstehen, nur auf Grundlage qualitativer und quantitativer Kriterien und damit unabhängig von einzelnen bilanzrechtlichen oder regulatorischen Modellvorgaben. Somit ergibt sich aus dieser Perspektive eine Mindestanforderung an die Höhe des benötigten ökonomischen Kapitals (Required Economic Capital, REC). Nach Grundsatz 1 der Risikostrategie soll die Gruppe Deutsche Börse ihre Risikotragfähigkeit höchstens in 0,02 Prozent aller Jahre erschöpfen.

Das auf dieser Basis berechnete REC bei Clearstream und der Eurex Clearing AG erfüllt zudem die Vorschriften der zweiten Säule von Basel III. Die Gruppe Deutsche Börse ermittelt ihre Risikotragfähigkeit anhand des bilanzierten Eigenkapitals nach den International Financial Reporting Standards (IFRS). Clearstream und die Eurex Clearing AG verwenden ihr regulatorisches Kapital, um ihre Risikotragfähigkeit zu ermitteln (für Details siehe den [Abschnitt „Regulatorischer Kapitalbedarf und regulatorische Eigenmittelquoten“](#)).

Zur Steuerung ermittelt GRM regelmäßig als Kennzahl die Höhe des REC im Verhältnis zur Risikotragfähigkeit, die sog. Auslastung der Risikotragfähigkeit. Es beantwortet damit eine entscheidende Frage des Risikomanagements: Wie viel Risiko kann sich die Gruppe leisten und welchem Risiko setzt sie sich derzeit aus? Das Verhältnis REC zu Risikotragfähigkeit lag im Berichtsjahr stets unter dem festgesetzten Höchstmaß an Risiko. Wenn dies nicht der Fall wäre, würde die Gruppe im ungünstigsten Fall ihr gesamtes Risikotragfähigkeitspotenzial aufbrauchen und insolvent werden.

2. Normative Perspektive und weiterer regulatorischer Kapitalbedarf

Die Kreditinstitute Clearstream und Eurex Clearing AG müssen ihren Kapitalbedarf für unterschiedliche Risikoarten (siehe [Grafik „Risikoprofil der Gruppe Deutsche Börse“](#)) darüber hinaus entsprechend der ersten Säule von Basel III berechnen. Zusätzlich muss die Eurex Clearing AG die Kapitalanforderungen gemäß EMIR erfüllen, während für die Clearstream Banking AG seit der Autorisierung als CSD durch die BaFin im Januar 2020 die Kapitalanforderungen nach CSDR gelten. Clearstream Banking S.A. beantragt aktuell ebenfalls die Autorisierung gemäß CSDR. Für die Analyse und Bewertung von Kredit- und Marktpreissrisiken verwenden Clearstream und die Eurex Clearing AG den sog. Standardansatz.

Für die operationellen Risiken verfahren beide Institute unterschiedlich: Clearstream verwendet in sämtlichen Unternehmenseinheiten den wesentlich komplexeren fortgeschrittenen Messansatz (Advanced Measurement Approach, AMA). So erfüllt sie die regulatorischen Eigenkapitalanforderungen für operationelle Risiken laut der europäischen Eigenmittelverordnung (Capital Requirements Regulation, CRR). Nach der von der BaFin zugelassenen und regelmäßig überprüften Methode wird den regulierten Einheiten das benötigte Kapital zugeordnet. Die Eurex Clearing AG hingegen verwendet bei den operationellen Risiken den Basisindikatoransatz, um den regulatorischen Eigenkapitalbedarf zu berechnen (für Details siehe den [Abschnitt „Regulatorischer Kapitalbedarf und regulatorische Eigenmittelquoten“](#)).

Risikoprofil der Gruppe Deutsche Börse



3. Stresstests

Stresstests dienen dazu, extreme, aber plausible Szenarien für alle materiellen Risikoarten zu simulieren. Diese Belastungsprobe spielt das Auftreten extremer Verluste oder die Häufung großer Verluste innerhalb eines Jahres durch. Es werden dabei sowohl hypothetische als auch historische Szenarien verwendet bzw. berechnet. Ebenfalls werden inverse Stresstests durchgeführt. In diesen umgekehrten Belastungsprüfungen wird ermittelt, welche Verlustszenarien eintreten müssten, damit die Risikotragfähigkeit überschritten wird.

4. Risikometriken

Risikometriken quantifizieren die wichtigsten betriebsinternen Risiken gegen festgelegte Grenzwerte. Sie sind komplementär zum VaR-Ansatz und dienen dazu, andere Faktoren sowie nichtquantifizierbare Risiken zu überwachen. Werden sie überschritten, dient dies als Frühwarnsignal und wird monatlich direkt an den Vorstand berichtet. Eine solche Überschreitung setzt umgehend notwendige Prozesse zur Risikominderung in Gang.

Entstehende Risiken

Die Gruppe Deutsche Börse verfolgt in ihrem Risikomanagement eine nachhaltige und langfristige Strategie, indem sie zusätzlich auch Risiken über einen Horizont von zwölf Monaten hinaus betrachtet. Hierfür hat sie sog. Risk Maps entwickelt, die sich insbesondere auf erwartete bzw. kommende regulatorische Anforderungen sowie IT- und Informationssicherheitsrisiken fokussieren. Darüber hinaus werden auch andere operationelle, geschäftliche und finanzielle Risiken über einen Horizont von zwölf Monaten hinaus bewertet. Die Risk Maps kategorisieren die Risiken nach ihrer Eintrittswahrscheinlichkeit sowie nach ihrem potenziellen finanziellen Schaden. Zudem findet im Rahmen des Group Risk Committee ein Überprüfungsprozess zur Environmental-Social-Governance-(ESG-)Relevanz statt.

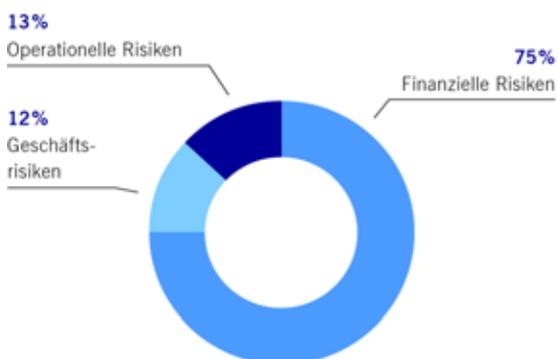
Beschreibung der Risiken

Der folgende Abschnitt beschreibt, welche Risikoarten die Gruppe Deutsche Börse grundsätzlich steuern muss, und zeigt, welche Risiken konkret bestehen. Zudem werden Maßnahmen erläutert, mit denen die Gruppe Deutsche Börse versucht das Eintreten von Vorfällen zu vermeiden und ihre finanziellen Auswirkungen zu mindern.

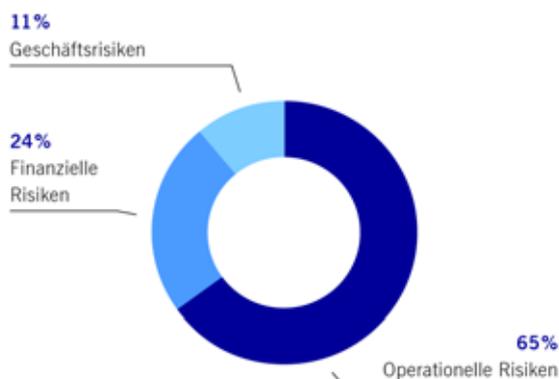
Risikoprofil

Das Risikoprofil der Gruppe Deutsche Börse unterscheidet sich grundlegend von dem anderer Finanzdienstleister. Die Gruppe Deutsche Börse unterscheidet zwischen den drei klassischen Risikoarten: operationelle Risiken, finanzielle Risiken und Geschäftsrisiken. Hinzu kommen Projektrisiken, die sie aber nicht eigens quantifiziert, da sich deren Wirkung bereits in den drei Risikoarten niederschlägt. Die Mehrheit der Risiken sind operationeller Natur (siehe die folgenden Grafiken „Erforderliches ökonomisches Kapital deutscher Universalbanken nach Risikoarten“ und „Erforderliches ökonomisches Kapital der Gruppe Deutsche Börse nach Risikoarten“).

Erforderliches ökonomisches Kapital deutscher Universalbanken nach Risikoarten



Erforderliches ökonomisches Kapital der Gruppe Deutsche Börse nach Risikoarten



Operationelle Risiken größer als finanzielle und Geschäftsrisiken

Für die gesamte Gruppe Deutsche Börse wird in erster Linie die Auslastung der Risikotragfähigkeit im Rahmen der ökonomischen Perspektive als interne Steuerungskennzahl verwendet (siehe den [Abschnitt „Ansätze und Methoden der Risikoüberwachung“](#) für die Erklärung der Begriffe). Neben den bereits oben genannten finanziellen und operationellen Risiken werden dabei auch Geschäftsrisiken erfasst und bewertet. Unter Geschäftsrisiken werden v. a. Umsatzrisiken (z. B. Preisdruck oder Marktanteilsverluste), aber auch Kostenrisiken verstanden. Aus der ökonomischen Perspektive zeigt sich, dass die finanziellen Risiken nur ca. 24 Prozent aller Risiken der Gruppe Deutsche Börse ausmachen. Die Geschäftsrisiken schlagen bei der Gruppe mit 11 Prozent zu Buche. Ungleich wichtiger ist für die Gruppe Deutsche Börse die dritte Risikoart: Das operationelle Risiko macht mit 65 Prozent zwei Drittel des REC aus. Die darüber hinaus bestehenden Kapitalanforderungen anderer Tochtergesellschaften sind in dem [Abschnitt „Regulatorischer Kapitalbedarf und regulatorische Eigenmittelquoten“](#) dargestellt.

Die drei für die Gruppe Deutsche Börse anwendbaren Risikoarten werden nachfolgend in der Reihenfolge ihrer Relevanz beschrieben.

Operationelle Risiken

Operationelle Risiken bestehen für die Gruppe Deutsche Börse insbesondere hinsichtlich der Nichtverfügbarkeit der Systeme, mangelhafter Verarbeitung, der Beschädigung von materiellen Gütern sowie in Bezug auf Rechtsstreitigkeiten und Geschäftspraktiken (siehe die folgende Grafik „Operationelle Risiken der Gruppe Deutsche Börse“). Ebenso wie andere operationelle Risiken werden auch Personalrisiken quantifiziert. Der Anteil der operationellen Risiken am REC beträgt 65 Prozent zum 31. Dezember 2020.

Operationelle Risiken der Gruppe Deutsche Börse



Nichtverfügbarkeit der Systeme

Betriebsmittel wie z. B. die Handelssysteme Xetra® und T7® sind für das Leistungsangebot der Gruppe Deutsche Börse unabdingbar. Sie sollten nie ausfallen, damit die Marktteilnehmer jederzeit und unverzüglich mit Wertpapieren oder Derivaten handeln können. Als wichtige Risikokennzahl ermittelt die Gruppe daher die Verfügbarkeit dieser Systeme. Entsprechend der Risikostrategie der Gruppe obliegt die Kontrolle dieser Risikokennzahlen den Geschäftsbereichen.

Der potenzielle Schaden wäre umso größer, je länger eines dieser Systeme ausfallen würde. Ein Ausfall könnte dabei durch Software- oder Hardwareprobleme verursacht werden oder in seltenen Fällen könnte die Verfügbarkeit auch durch Cyber-Kriminalität oder einen Terroranschlag beeinträchtigt werden. In der Vergangenheit ist es sowohl bei Xetra als auch bei T7 und seinem Vorgängersystem nur zu begrenzten Ausfällen gekommen. Ein Systemausfall für mehr als einen Tag ist in der Praxis noch nie vorgekommen. Die Gruppe Deutsche Börse hat verschiedene Maßnahmen ergriffen, um das Risiko eines Ausfalls von einem Tag oder länger weiter zu minimieren, z. B. die Redundanz der Netzwerkinfrastruktur.

Allerdings können trotz aller mitigierender Maßnahmen Fehlfunktionen der IT-Infrastruktur niemals völlig ausgeschlossen werden. 2020 kam es zu einigen wenigen T7-Systemvorfällen, die länger als zwei Stunden dauerten. Gegenmaßnahmen wurden kurzfristig in die Wege geleitet, um diese Systemvorfälle zu adressieren.

Allgemein stellt das Verfügbarkeitsrisiko für die Gruppe Deutsche Börse das größte operationelle Risiko dar. Deswegen ist das Verfügbarkeitsrisiko Gegenstand regelmäßiger Tests. Dabei werden die Auswirkungen beim Ausfall eigener Systeme sowie beim Ausfall von Zulieferern simuliert.

Mangelhafte Verarbeitung

Risiken können auch entstehen, wenn eine Dienstleistung für Kunden mangelhaft erbracht wird und dies zu Beanstandungen oder Rechtsstreitigkeiten führt, etwa in der Abwicklung von Wertpapiergeschäften aufgrund von Produkt- und Prozessmängeln oder fehlerhaften manuellen Eingaben. Ein zweites Beispiel sind Fehler bei der Sicherheitenverwertung im Falle eines Ausfalls eines großen Clearingmitglieds. Bisher sind solche Fehler im seltenen Fall eines Ausfalls noch nicht aufgetreten. Die damit verbundenen Prozesse werden mindestens jährlich getestet.

Weitere Fehlerquellen können bei Zulieferern liegen oder in schadhaften Produkten. Hinzu kommen Fehler, die zum Verlust von Kundenaktiva führen können, oder Fehler bezüglich der Rechnungslegung. Die Gruppe erfasst alle Beschwerden und Anfechtungen als eine wesentliche Kennzahl für das Verarbeitungsrisiko.

Beschädigung von materiellen Gütern

Auch Naturkatastrophen, Unfälle, Terrorismus oder Sabotage zählen zu den operationellen Risiken, durch die z. B. ein Rechenzentrum oder ein Bürogebäude zerstört oder stark beschädigt werden könnten. Die Vorkehrungen zur Aufrechterhaltung des Geschäftsbetriebs (Business Continuity Management, Physical Security, siehe die [Grafik „Vorkehrungen zur Aufrechterhaltung des Geschäftsbetriebs \(Business Continuity Management\)“](#)) sollen dabei wesentliche finanzielle Schäden abwenden.

Rechtsstreitigkeiten und Geschäftspraktiken

Verluste können sich auch aus laufenden rechtlichen Verfahren ergeben. Sie können auftreten, wenn die Gruppe Deutsche Börse gegen Gesetze oder Vorgaben verstößt, unzulängliche Vertragsbedingungen eingeht oder die Rechtsprechung nicht genügend beachtet. Zu den rechtlichen Risiken zählen auch Verluste aufgrund von Betrug sowie arbeitsrechtliche Fragen. Dazu gehören z. B. Verluste infolge unzureichender Kontrollen zur Verhinderung von Geldwäsche sowie von Verstößen gegen wettbewerbsrechtliche Bestimmungen oder gegen das Bankgeheimnis. Auch wenn staatliche Sanktionen nicht eingehalten werden, z. B. für den Fall, dass Vorgaben aus verschiedenen Staaten nicht vereinbar sind, können solche operationellen Risiken entstehen, oder wenn gegen andere staatliche oder übergeordnete regulatorische Vorgaben verstoßen wurde.

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

Im Juli 2013 ordnete das US-Gericht in seinem Urteil die Herausgabe der Kundenpositionen an die Kläger an und stellte fest, dass diese im Eigentum der Bank Markazi, der iranischen Zentralbank, stünden. Die Bank Markazi legte Berufung ein. Die Entscheidung wurde am 9. Juli 2014 von dem zuständigen Berufungsgericht (Second Circuit Court of Appeals) und anschließend am 20. April 2016 vom Obersten US-Bundesgericht bestätigt. Sobald das Verfahren über die Verteilung der Positionen an die Kläger abgeschlossen ist, sollte auch der hieran angelehnte Fall Heiser vs. Clearstream Banking S.A., der die Herausgabe derselben Positionen zum Gegenstand hat, abgewiesen werden.

Am 30. Dezember 2013 erhoben verschiedene US-Kläger des ersten Peterson-Verfahrens sowie weitere Kläger in den USA eine Klage, die auf die Herausgabe bestimmter Vermögenswerte, die die Clearstream Banking S.A. als Verwahrer in Luxemburg hält, gerichtet ist. Die Beklagten in diesem Verfahren, einschließlich der Clearstream Banking S.A., hatten 2014 Klageabweisung beantragt. Am 19. Februar 2015 erließ das US-Gericht die Entscheidung, die Klage abzuweisen. Die Kläger legten Berufung gegen die Entscheidung beim zuständigen Berufungsgericht (Second Circuit Court of Appeals) ein, das am 21. November 2017 weite Teile der Entscheidung des Gerichts erster Instanz bestätigt hat. Das Berufungsgericht hat den Fall in einem anderen Punkt an das Gericht erster Instanz zurückverwiesen. Dieses soll beurteilen, ob die Vermögenswerte in Luxemburg der Vollstreckung in den USA unterliegen. Die Clearstream Banking S.A. hat hiergegen am 8. Mai 2018 Beschwerde vor dem Obersten US-Bundesgericht eingelegt. Das Oberste US-Bundesgericht hat am 13. Januar 2020 entschieden, das zweite Peterson-Verfahren an das Berufungsgericht zur Beurteilung im Lichte neuer US-Gesetzgebung zurückzuverweisen. Das Berufungsgericht hat das Verfahren in der Folge an das Gericht erster Instanz zurückverwiesen. Am 12. August 2020 haben die Kläger vor dem Gericht erster Instanz einen Antrag auf eine summarische Entscheidung gestellt. Alternativ begehren die Kläger eine einstweilige gerichtliche Verfügung, mit der die Überstellung der streitgegenständlichen Vermögenswerte, die die Clearstream Banking S.A. als Verwahrer hält, in die USA angeordnet werden soll.

Am 14. Oktober 2016 erhoben mehrere Kläger in den USA Klage gegen die Clearstream Banking S.A. und weitere juristische Personen; die Klage in diesem Verfahren (Havlish vs. Clearstream Banking S.A.) basiert auf ähnlichen Vermögensgegenständen und Vorwürfen wie in den Peterson-Verfahren. Die Klage ist auf die Herausgabe bestimmter Vermögensgegenstände gerichtet, die die Clearstream Banking S.A. als Verwahrer in Luxemburg hält. Darüber hinaus werden in der Klage direkte Forderungen gegen die Clearstream Banking S.A. und weitere Beklagte auf Schadenersatz von bis zu rund 6,6 Mrd. US\$ (zuzüglich Strafschadenersatz und Zinsen) erhoben. Am 12. Oktober 2020 wurde in dieser Sache eine Klageänderung eingereicht, die darauf abzielt, dem Verfahren weitere Kläger hinzuzufügen. Im Zuge dessen werden weitere direkte Forderungen gegen die Clearstream Banking S.A. und die weiteren Beklagten auf Schadenersatz in Höhe von rund 3,3 Mrd. US\$ (zuzüglich Strafschadenersatz und Zinsen) erhoben.

Die Clearstream Banking S.A. wurde am 2. April 2014 darüber informiert, dass der US-Staatsanwalt des Southern District von New York (United States Attorney for the Southern District of New York) gegen die Clearstream Banking S.A. ein Ermittlungsverfahren wegen der Geschäftstätigkeit der Clearstream Banking S.A. mit dem Iran und anderen Ländern im Hinblick auf US-Sanktionsvorschriften eingeleitet hat. Die Clearstream Banking S.A. kooperiert mit dem US-Staatsanwalt.

Im Zusammenhang mit den laufenden Rechtsstreitigkeiten betreffend Vermögensgegenstände der Bank Markazi ist der Clearstream Banking S.A. am 17. Januar 2018 eine Klage der Bank Markazi zugestellt worden, in der die Banca UBAE S.p.A. und die Clearstream Banking S.A. als Beklagte benannt sind. Die bei den luxemburgischen Gerichten eingereichte Klage ist in erster Linie auf die Herausgabe von Vermögensgegenständen der Bank Markazi über rund 4,9 Mrd. US\$ zuzüglich Zinsen gerichtet, die gemäß Behauptung der Klage auf Konten der Banca UBAE S.p.A. und der Bank Markazi bei der Clearstream Banking S.A. gehalten werden. Alternativ verlangt die Bank Markazi Schadenersatz in gleicher Höhe. Die verlangten Vermögensgegenstände betreffen Vermögen, das bereits in der Vergangenheit von der Clearstream Banking S.A. an die Banca UBAE S.p.A. übertragen wurde. Darüber hinaus betrifft die Klage der Bank Markazi Vermögenswerte von rund 1,9 Mrd. US\$, die gemäß einem bindenden und vollstreckbaren Urteil eines US-amerikanischen Gerichts aus dem Jahre 2013 im Rahmen eines Verfahrens, an dem die Bank Markazi als Partei beteiligt war, an US-Kläger herausgegeben wurden. Des Weiteren ist Gegenstand der Klage Kundenvermögen in Höhe von rund 2 Mrd. US\$, das bei der Clearstream Banking S.A. gehalten wird und das derzeit Gegenstand von durch US-Kläger erhobenen Klagen in den USA und Luxemburg ist. Vor diesem Hintergrund begehrt die Bank Markazi mit weiteren in Luxemburg rechtshängigen Verfahren die Feststellung, dass es der Clearstream Banking S.A. unter Strafe untersagt sei, betreffende Vermögenswerte in die USA zu übertragen. Bis zu einer Entscheidung über dieses Feststellungsbegehren ist es der Clearstream Banking S.A. aufgrund einer von der Bank Markazi beantragten strafbewehrten vorläufigen Verfügung untersagt, betreffende Vermögenswerte in die USA zu übertragen. Clearstream Banking S.A. hat gegen die vorläufige Untersagung Revision vor dem luxemburgischen Kassationsgerichtshof eingelegt.

Am 15. Juni 2018 hat die Banca UBAE S.p.A. Klage gegen die Clearstream Banking S.A. vor den luxemburgischen Gerichten erhoben. Diese Rückgriffsklage steht mit der gegen die Clearstream Banking S.A. und die Banca UBAE S.p.A. erhobenen Klage der Bank Markazi in Verbindung und verlangt von der Clearstream Banking S.A., die Banca UBAE S.p.A. für den Fall schadlos zu halten, dass die Banca UBAE S.p.A. in der Klage der Bank Markazi unterliegt und zur Zahlung von Schadenersatz an die Bank Markazi verurteilt wird.

Die Kläger aus dem oben erwähnten Havlish-Verfahren haben am 24. September 2020 bezüglich der Klage der Bank Markazi vom 17. Januar 2018 förmlich interveniert. Dabei fordern die Havlish-Kläger u. a. eine Verurteilung von Clearstream Banking S.A. zur Zahlung in Höhe der durch die Kläger erwirkten US-Urteile gegen den Iran und die Bank Markazi in Höhe von rund 6,6 Mrd. US\$ (plus Zinsen).

Am 24. November 2020 haben die Kläger aus dem Havlish-Verfahren auch in Luxemburg Klage gegen Clearstream Banking S.A. und weitere juristische Personen erhoben. Die Klage basiert im Wesentlichen auf ähnlichen Vorwürfen wie die in den USA anhängige Havlish-Klage und erhebt u. a. direkte Forderungen gegen Clearstream Banking S.A. in Höhe von rund 5,5 Mrd. US\$ (zuzüglich Zinsen).

Am 26. Dezember 2018 erhoben zwei Kläger aus den USA Klage gegen die Clearstream Banking S.A. und weitere juristische Personen; die Kläger halten Forderungen gegen den Iran und iranische Behörden und Personen in Höhe von rund 28,8 Mio. US\$. Die Klage in diesem Verfahren (Levin vs. Clearstream Banking S.A.) basiert auf ähnlichen Vermögensgegenständen und Vorwürfen wie in dem zweiten Peterson- und dem Havlish-Verfahren. Die Klage ist auf die Herausgabe bestimmter Vermögensgegenstände gerichtet, die die Clearstream Banking S.A. als Verwahrer in Luxemburg hält. Darüber hinaus werden in der Klage direkte Forderungen gegen die Clearstream Banking S.A. und weitere Beklagte auf Schadenersatz von bis zu rund 28,8 Mio. US\$ (zuzüglich Strafschadenersatz und Zinsen) erhoben.

Am 4. Dezember 2019 erhoben mehrere US-Personen aus dem oben genannten Verfahren Heiser vs. Clearstream Banking S.A. eine neue Klage gegen die Clearstream Banking S.A. und weitere juristische Personen. Die Kläger halten Forderungen gegen den Iran und iranische Behörden und Personen in Höhe von über 500 Mio. US\$ und verfolgen mit der Klage die Herausgabe iranischer Vermögenswerte.

Am 26. August 2020 haben weitere Vollstreckungsgläubiger (die „Ofisi-Kläger“) des Iran in den USA Klage eingereicht, in der auch Clearstream Banking S.A. als Beklagte benannt wird. Die Ofisi-Kläger erwirkten 2014 in den USA ein Gerichtsurteil gegen den Iran und andere, das ihnen Schadenersatz in Höhe von rund 8,7 Mrd. US\$ wegen u. a. dem Iran zugeschriebener Terrorakte zusprach. Auf dieser Grundlage verlangen die Ofisi-Kläger die Herausgabe von Vermögenswerten, die der Bank Markazi zugerechnet werden und die bereits Gegenstand anderer gegen Clearstream Banking S.A. eingereichter Klagen sind. Zudem machen die Ofisi-Kläger in Höhe ihres Schadenersatztitels auch Ersatzansprüche zuzüglich eines Strafschadenersatzes unmittelbar gegen Clearstream Banking S.A. geltend.

Beginnend am 16. Juli 2010 erhoben die Insolvenzverwalter der auf den Britischen Jungferninseln domizilierten Fonds Fairfield Sentry Ltd. und Fairfield Sigma Ltd. Klagen vor einem US-amerikanischen Insolvenzgericht (US Bankruptcy Court for the Southern District of New York) gegen mehr als 300 Finanzinstitute gerichtet auf Rückgewähr von an Investoren der Fonds gezahlten Beträgen, die diese für die Rückgabe von Anteilen vor dem Dezember 2008 erhalten haben. Am 14. Januar 2011 erhoben die Insolvenzverwalter der Fonds gerichtlich Ansprüche gegen Clearstream Banking S.A. in Höhe von 13,5 Mio. US\$ auf Rückgewähr von Zahlungen für die Rückgabe von Fondsanteilen, die die Fonds an Investoren unter Nutzung des Abwicklungssystems der Clearstream Banking S.A. geleistet haben. Das Verfahren, welches über mehrere Jahre ausgesetzt war, dauert an.

Neben anderen Rechtsstreitigkeiten, die im Rahmen des Konkursverfahrens von Puerto Rico gemäß dem sog. PROMESA-Gesetz geführt werden, hat der Rechtsausschuss der puerto-ricanischen Regierung 2019 rechtliche Schritte eingeleitet, um Zinszahlungen aus den Jahren 2014–2017 an Inhaber von Schuldverschreibungen (ERS- und GO-Anleihen) sowie Betriebsrentenanleihen zurückzufordern. Clearstream Banking S.A. wird in diesem US-Rechtsstreit genannt und zwei Klagen wurden gegen die Clearstream Banking S.A. selbst gerichtet: Eine der beiden Klagen bezieht sich auf Zahlungen im Zusammenhang mit der GO-Anleihe, die andere Klage bezieht sich auf Zahlungen im Zusammenhang mit der ERS-Anleihe. Hinsichtlich der GO-Anleihe-Zahlungen werden von der puerto-ricanischen Regierung 3,9 Mio. US\$ geltend gemacht, hinsichtlich der ERS-Anleihe-Zahlungen weniger als 16.000 US\$. Die Klagen (und sämtliche vergleichbare Klagen) sind seit Juli 2019 ausgesetzt.

Am 24. August 2020 wurde die Clearstream Banking S.A. zu einem indonesischen Verfahren zwischen PT Kapuas Prima Coal TBK und dem Hauptbeklagten Horizonte Opportunities Fund SPC vorgeladen. Clearstream Banking S.A. gilt als eine der Mitbeklagten in dem Verfahren. Wegen vermeintlicher Vertragsverstöße von ZINC-Aktionären begehrt PT Kapuas Prima Coal TBK die Rückgabe von ihr ausgegebener ZINC-Aktien, die derzeit bei den mitangeklagten Verwahrstellen (u. a. der Clearstream Banking S.A.) verwahrt werden, durch Sperrung und Beschlagnahme. Bei der ersten Anhörung im November 2020 merkte das Gericht an, dass die Klage abgewiesen werden könne, falls der Kläger bei der nächsten Anhörung im April 2021 nicht erscheinen sollte.

Bezüglich einer Anleihe der MBB Clean Energy AG (MBB), die durch die Clearstream Banking AG verwahrt ist, ist es zu rechtlichen Auseinandersetzungen gekommen. MBB hat eine erste Tranche der Anleihe im April 2013 und eine zweite Tranche der Anleihe im Dezember 2013 begeben. Die Globalurkunden für beide Tranchen der Anleihe wurden der Clearstream Banking AG durch die Zahlstelle des Emittenten geliefert. Die rechtlichen Auseinandersetzungen drehen sich darum, dass die Anleihe nicht bedient wurde und angeblich ungültig ist. Die Rolle der Clearstream Banking AG im Kontext der angeblich ungültigen Anleihe der MBB besteht vorrangig darin, die Globalurkunde als nationaler Zentralverwahrer zu verwahren. Über den Emittenten MBB ist zwischenzeitlich das Insolvenzverfahren eröffnet worden.

Bezüglich einer Anleihe der MBB Clean Energy AG (MBB), die durch die Clearstream Banking AG verwahrt ist und die an der Frankfurter Wertpapierbörse (FWB[®]) gelistet war, hat eine Erwerberin der MBB-Anleihe im März 2019 Klage auf Schadenersatz gegen die Clearstream Banking AG, die Deutsche Börse AG sowie weitere Parteien vor einem niederländischen Gericht erhoben. Die Klage wurde im Oktober 2020 in erster Instanz abgewiesen; gegen das Urteil hat die Klägerin Rechtsmittel eingelegt.

Am 6. Februar 2020 reichte ein Kläger eine Klage ein, in der die Clearstream Banking AG und eine weitere Gesellschaft als Beklagte genannt wurden. Die Klage, die beim Gericht in Frankfurt eingereicht wurde, zielt in erster Linie auf Auskunftsansprüche und die Herausgabe von Dividenden in Höhe von ca. 4,1 Mio. € zuzüglich Zinsen ab. Der behauptete Anspruch bezieht sich auf Dividenden aus Wertpapieren, die von der Clearstream Banking AG als Verwahrer gehalten werden.

Im September 2017 wurde der Clearstream Banking AG und der Clearstream Banking S.A. bekannt, dass die Staatsanwaltschaft Köln ein Ermittlungsverfahren wegen Steuerhinterziehung im Zusammenhang mit der Beteiligung eines Mitarbeiters der Clearstream Banking AG an der Umsetzung von Transaktionen von Marktteilnehmern über den Dividendenstichtag (Cum-Ex-Transaktionen) führt. Mit Schreiben vom 22. Januar 2018 an die Clearstream Banking AG hat die Staatsanwaltschaft Köln die Clearstream Banking AG und die Clearstream Banking S.A. als mögliche Nebenbeteiligte angehört. Ab dem 27. August 2019 fanden Durchsuchungsmaßnahmen in den Geschäftsräumen der Clearstream Banking AG, der Clearstream Banking S.A. und weiterer Gesellschaften und Stellen der Gruppe Deutsche Börse seitens der Staatsanwaltschaft Köln und diese unterstützender weiterer Behörden statt. Die Gesellschaften der Gruppe Deutsche Börse erlangten dabei Kenntnis darüber, dass die Staatsanwaltschaft Köln in dem von ihr geführten Ermittlungsverfahren den Kreis der Beschuldigten um ehemalige und derzeitige Mitarbeiter der Gesellschaften der Gruppe Deutsche Börse sowie Vorstandsmitglieder von Tochtergesellschaften der Deutsche Börse AG erweitert hat. In 2020 erlangte die Deutsche Börse Kenntnis von einer abermaligen Erweiterung des Kreises der Beschuldigten bei den derzeitigen und früheren Mitarbeitern der Tochtergesellschaften der Deutsche Börse AG. Aufgrund des immer noch frühen Verfahrensstadiums ist es weiterhin nicht möglich, Zeitpunkt, Ausmaß und Umfang sowie Folgen einer etwaigen Entscheidung vorherzusagen. Die betroffenen Gesellschaften kooperieren mit den zuständigen Behörden. Sie gehen nicht davon aus, erfolgreich als Haftungsschuldner in Anspruch genommen werden zu können.

Im November 2018 erhob ein Kunde eines Handelsteilnehmers der Frankfurter Wertpapierbörse gegen die Deutsche Börse AG Klage vor dem Landgericht Frankfurt am Main. Der Kläger fordert Schadenersatz in Höhe von ca. 2,6 Mio. € von der Deutsche Börse AG. Der behauptete Schaden soll daraus entstanden sein, (i) dass die Deutsche Börse AG am 7. Juli 2016 über das Xetra-System ein unzutreffendes Ex-Dividenden-Datum bezüglich eines Finanzinstruments veröffentlichte und (ii) dass ein Kunde des Klägers sich beim Abschließen von Transaktionen auf diese unzutreffende Information verließ. Mit rechtskräftigem Urteil vom 6. November 2020 hat das Gericht die Klage abgewiesen.

Am 19. Dezember 2018 übermittelte die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) der Deutsche Börse AG in einem Bußgeldverfahren ein Anhörungsschreiben. Das Bußgeldverfahren bezieht sich auf den Vorwurf einer angeblich unterbliebenen Selbstbefreiung oder alternativ einer angeblich unterlassenen Ad-hoc-Mitteilung. Konkret habe es die Deutsche Börse AG im Rahmen der Suche nach einem Nachfolger für Carsten Kengeter wenige Tage vor der Bestellung von Dr. Theodor Weimer im November 2017 unterlassen, bereits den Umstand, dass zwei geeignete und interessierte CEO-Kandidaten ermittelt worden seien und eine Beschlussfassung über die Bestellung geplant war, als kursrelevanten Zwischenschritt zu qualifizieren. Die Deutsche Börse AG ist auch nach Hinzuziehung externer Experten der Auffassung, dass dieser Vorwurf unbegründet ist.

Trotz der oben beschriebenen laufenden Verfahren ist eine wesentliche Änderung der Risikosituation des Konzerns für den Vorstand derzeit nicht erkennbar.

Zum 31. Dezember 2020 bestand nach Einschätzung des Vorstands und auf Basis der vorliegenden Informationen in keinem der Fälle Rückstellungsbedarf für Rechtsstreitigkeiten.

Maßnahmen zur Minderung der operationellen Risiken

Um die operationellen Risiken zu mindern, ergreift die Gruppe Deutsche Börse gezielte Maßnahmen. Dazu zählen Notfall- und Krisenpläne, Maßnahmen zur Informationssicherheit und zur physischen Sicherheit von Mitarbeitern und Gebäuden sowie Compliance-Vorschriften und -Verfahren. Des Weiteren verfügt die Gruppe Deutsche Börse über Versicherungsverträge, um mögliche finanzielle Folgen von operationellen Schadensfällen teilweise abzusichern.

Notfall- und Krisenpläne

Für die Gruppe Deutsche Börse ist es entscheidend, ihre Produkte und Services mit größtmöglicher Zuverlässigkeit zu erbringen. Sie muss ihren Geschäftsbetrieb aufrechterhalten und gegen Notfälle, Ausfälle und Krisen absichern. Wenn ihre Kernprozesse und -ressourcen nicht verfügbar sind, ist dies ein erhebliches Risiko für die gesamte Gruppe und sogar ein potenzielles Systemrisiko für die Finanzmärkte im Allgemeinen. Daher hat die Gruppe Deutsche Börse im gesamten Konzern ein System von Notfall- und Krisenplänen etabliert (Business Continuity Management, BCM). Es umfasst sämtliche Abläufe, die im Not- oder Krisenfall den fortlaufenden Betrieb sicherstellen, und verringert das Nichtverfügbarkeitsrisiko deutlich. Dazu zählen Vorkehrungen für alle wesentlichen Ressourcen (Systeme, Arbeitsplätze, Mitarbeiter, Zulieferer), einschließlich der doppelten (redundanten) Auslegung aller entscheidenden IT-Systeme und der technischen Infrastruktur, sowie Notfallmaßnahmen für den Ausfall von Mitarbeitern oder Arbeitsplätzen in Kernfunktionen in allen wichtigen Betriebsstätten. Dies beinhaltet ebenso die Nichtverfügbarkeit aufgrund von pandemiebasierten Ereignissen wie dem jüngsten Ausbruch des Coronavirus. Die Situation wird im Rahmen des „Incident and Crisis Management“-Prozesses der Gruppe Deutsche Börse gehandhabt. Maßnahmen werden zentral koordiniert, um die Kontinuität der geschäftskritischen Abläufe der Gruppe Deutsche Börse sowie die Gesundheit und Sicherheit der Mitarbeiter sicherzustellen. Die Back-up-Lokationen werden regelmäßig getestet und Fernzugriff ist ebenfalls verfügbar. Beispiele für die Vorkehrungen für den Not- oder Krisenfall sind in der folgenden [Grafik „Vorkehrungen zur Aufrechterhaltung des Geschäftsbetriebs \(Business Continuity Management\)“](#) aufgeführt.

Vorkehrungen zur Aufrechterhaltung des Geschäftsbetriebs (Business Continuity Management)



Vorbereitung auf Notfälle und Krisen

Die Gruppe hat einen Managementprozess eingeführt und erprobt, mit dem sie zügig im Notfall und in Krisen reagieren und koordiniert vorgehen kann. Dieser Prozess soll die Auswirkungen auf die Geschäftsabläufe und auf den Markt minimieren und die rasche Rückkehr zum regulären Geschäftsbetrieb ermöglichen. Alle Geschäftsfelder haben Notfallmanager benannt, die in Notfällen oder Krisen als zentrale Kontaktstellen und Verantwortliche agieren. Die Notfallmanager informieren den Vorstand bzw. alarmieren ihn bei schwerwiegenden Vorfällen. Im Krisenfall agiert das zuständige Mitglied des Vorstands als Krisenmanager bzw. delegiert diese Rolle. Die Notfall- und Krisenpläne werden regelmäßig durch realitätsnahes Durchspielen kritischer Situationen getestet. Diese Tests werden in der Regel unangekündigt durchgeführt. Die Testergebnisse werden nach den folgenden Kriterien bewertet:

- Funktional wirksam: Die Maßnahmen müssen technisch gelingen.
- Ausführungsfähig: Die Mitarbeiter müssen mit dem Notfallvorgehen vertraut sein und es ausführen können.
- Zeitgerecht greifend: Die Notfallmaßnahmen müssen den Wiederanlauf des Betriebs in der vorgesehenen Zeit, der sog. Recovery Time Objective (RTO), sichern.

Informationssicherheit

Angriffe auf informationstechnische Systeme und deren Daten, insbesondere durch Cyber-Kriminalität, stellen operationelle Risiken für die Gruppe Deutsche Börse dar. Für sie gilt eine allgemeine und stetig steigende Bedrohungslage, genau wie für andere Finanzdienstleister und die Industrie. Durch derartige Angriffe können unberechtigte Zugriffe, Veränderungen und Verluste von Informationen sowie Nichtverfügbarkeit von Informationen und Diensten entstehen. Beispielhaft seien Phishing-, DDoS- und Ransomware-Angriffe genannt. Im Jahr 2020 gab es keinen erfolgreichen Angriff auf die Kernsysteme der Gruppe Deutsche Börse.

Um die Integrität der Gruppe Deutsche Börse zu erhalten und um die Risiken zu reduzieren und zu kontrollieren, werden stetig Maßnahmen zur Erhöhung der Informationssicherheit umgesetzt. Ziel ist eine der Bedrohungslage und regulatorischen Erfordernissen frühzeitig angepasste, proaktive Erhöhung der Robustheit von Verfahren, Applikationen und Technologien gegenüber Cyber-Kriminalität. Grundlage bilden ein umfangreiches Prozessrahmenwerk und spezifische Kontrollen basierend auf dem internationalen Sicherheitsstandard ISO/IEC 27001.

Die Informationssicherheitsfunktion kontrolliert, dass die Anforderungen der Informationssicherheit und des Information-Security-Risikomanagements eingehalten werden, und überwacht die systemische Integration und Beachtung der Sicherheitsstandards im Rahmen der Produkt- und Anwendungsentwicklung.

Die Gruppe betreibt ein Lagezentrum (Computer Emergency Response Team, CERT), das Bedrohungen im Bereich der Cyber-Kriminalität frühzeitig erkennt, bewertet und Maßnahmen zur Risikoreduktion in Zusammenarbeit mit den Geschäftsbereichen koordiniert.

Die Informationssicherheitsfunktion betreibt gruppenweit ein Programm, um Mitarbeiter für den verantwortungsvollen Umgang mit Informationen zu sensibilisieren und ihr Verhalten zu verbessern. In Summe verfolgt die Gruppe Deutsche Börse einen ganzheitlichen, an ISO/IEC 27001 als Ordnungsgröße angelegten Sicherheitsansatz, der sowohl die Entwicklungs- als auch die Betriebsphase absichert.

Die Gruppe Deutsche Börse ist darüber hinaus Vollmitglied in nationalen Verbänden (Cyber Security Sharing and Analytics, CSSA), Branchenverbänden (World Federation of Exchanges) und internationalen Netzwerken (Financial Services Information Sharing and Analysis Center, FS-ISAC), die wesentlich zu einem vorausschauenden Umgang mit Cyber-Bedrohungen und der Entwicklung von Strategien zu deren Abwehr beitragen.

Physische Sicherheit

Die physische Sicherheit hat einen hohen Stellenwert bei der Gruppe Deutsche Börse vor dem Hintergrund der sich stetig wandelnden weltweiten Sicherheitsrisiken und Bedrohungen. Die Konzernsicherheit hat ein ganzheitliches Sicherheitskonzept entwickelt, um den Konzern, seine Mitarbeiter und Werte vor internen und externen Angriffen sowie Bedrohungen proaktiv und reaktiv zu schützen: Analysten beurteilen die Sicherheitslage an den Standorten der Gruppe Deutsche Börse permanent und stehen in engem Kontakt zu Behörden (Bundeskriminalamt, Bundesamt für Verfassungsschutz etc.), Sicherheitsdienstleistern und den Sicherheitsabteilungen anderer Unternehmen. Mehrstufige Sicherheitsprozesse und -kontrollen gewährleisten die physische Sicherheit an den Standorten der Gruppe Deutsche Börse. Der physische Zugang zu Gebäuden und Werten wird permanent überwacht und baut auf dem Zugangsgrundsatz „least privilege“ („need-to-have basis“) auf. Die Effizienz und Effektivität sowie die Qualität der Sicherheitsprozesse an den Standorten werden regelmäßig u. a. durch Penetrationstests überprüft.

Im zunehmenden Wettbewerb auf dem globalen Markt können Know-how und interne Betriebsgeheimnisse eines Unternehmens für Außenstehende oder auch Wettbewerber einen großen finanziellen Vorteil bedeuten. Die Deutsche Börse schützt sich mit modernster Technik dagegen, dass sie z. B. abgehört und ihr Wissen illegal genutzt wird.

Zudem gehört es zu den Aufgaben der Konzernsicherheit, die Mitarbeiter auf Reisen und bei Auslandseinsätzen gegen Risiken in den Bereichen Kriminalität, zivile Unruhen, Terrorismus und Naturkatastrophen zu schützen und zu betreuen: In diesem Kontext wurde ein weltweites „Travel Security Programme“ etabliert, welches eine Gefährdungsanalyse vor, während und nach der Reise mit Hilfe eines Systems zur Reisenachverfolgung und einer zentralen 24/7-Notfallnummer gewährleistet.

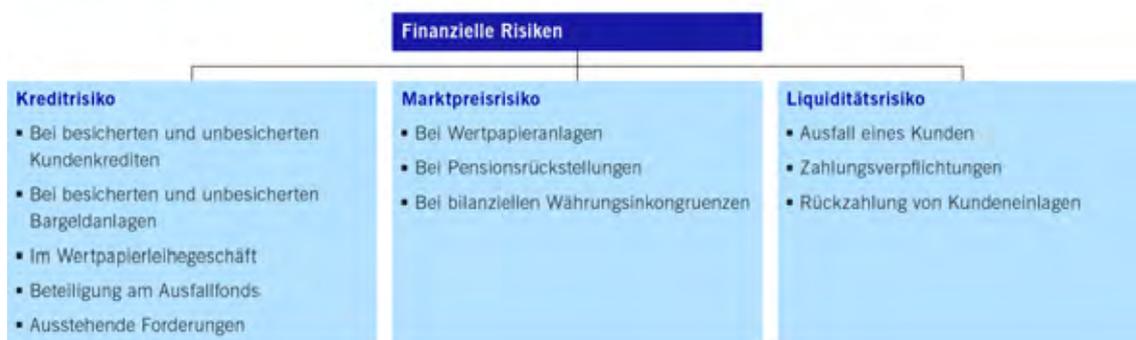
Versicherungsverträge

Operationelle Risiken, welche die Gruppe Deutsche Börse nicht selbst tragen kann oder will, werden an Versicherungen übertragen, wenn dies zu einem angemessenen Preis möglich ist. Die Versicherungsverträge werden einzeln überprüft und vom Finanzvorstand der Deutsche Börse AG genehmigt.

Finanzielle Risiken

Die finanziellen Risiken gliedert die Gruppe Deutsche Börse in Kredit-, Marktpreis- und Liquiditätsrisiken (siehe folgende Grafik „Finanzielle Risiken der Gruppe Deutsche Börse“). Gruppenweit stellen diese Risiken ca. 24 Prozent am REC dar (diese Angabe enthält nur Kredit- und Marktpreisrisiken; Liquiditätsrisiken werden nicht im REC quantifiziert; siehe Erläuterung 23 des Konzernanhangs). Sie treten in erster Linie bei den Kreditinstituten der Gruppe auf. Daher konzentriert sich die Darstellung auf Clearstream und die Eurex Clearing AG.

Finanzielle Risiken der Gruppe Deutsche Börse



Kreditrisiko

Das Kreditrisiko bzw. Adressenausfallrisiko beschreibt die Gefahr, dass ein Vertragspartner seine Verbindlichkeiten nicht oder nicht vollständig erfüllt. Zu den Messkriterien zählen hier die Bonität des Vertragspartners, der Ausschöpfungsgrad des Kreditrahmens, die hinterlegten Sicherheiten und das Konzentrationsrisiko. Clearstream und die Eurex Clearing AG haben zwar insgesamt immer wieder kurzfristige Forderungen gegenüber Vertragspartnern in Höhe mehrerer Milliarden Euro, diese sind aber grundsätzlich durch hinterlegte Sicherheiten der Marktteilnehmer abgesichert. Jedoch können bei Clearstream kurzfristige unbesicherte Guthaben bei Korrespondenzbanken im Rahmen der Wertpapierabwicklung entstehen. Außerdem bewertet die Gruppe regelmäßig, wie zuverlässig ihre Sanierungspläne bei Clearstream und der Eurex Clearing AG in verschiedenen Szenarien (u. a. Vertragspartnerausfälle) und bei dem daraus resultierenden Kreditrisiko sind.

Clearstream vergibt an ihre Kunden Kredite, um die Wertpapierabwicklung effizienter zu gestalten. Dieses Kreditgeschäft unterscheidet sich jedoch grundlegend vom klassischen Kreditgeschäft. Zum einen werden die Kredite ausschließlich untertätig vergeben; zum anderen werden sie grundsätzlich besichert und an Kunden mit hoher Bonität vergeben. Darüber hinaus können eingeräumte Kreditrahmen jederzeit widerrufen werden.

Die Clearstream Banking S.A. geht ferner im Rahmen des strategischen Wertpapierleihegeschäfts (ASLplus) Kreditrisiken ein. Als Entleiher sind nur ausgewählte Banken tätig. Alle Leihetransaktionen sind vollständig besichert. Zur Besicherung sind ausschließlich ausgewählte Anleihen mit hoher Bonität zugelassen.

Die Eurex Clearing AG schließt gemäß ihren Geschäftsbedingungen nur mit ihren Clearingmitgliedern Geschäfte ab. Das Clearing bezieht sich hauptsächlich auf festgelegte Wertpapiere, Bezugsrechte und Derivate, die an bestimmten Börsen gehandelt werden. Auch für außerbörslich („over the counter“, OTC) gehandelte Produkte, z. B. für Zinsswaps und Forward Rate Agreements, bietet die Eurex Clearing AG diese Dienstleistung an. Sie steht als zentraler Kontrahent zwischen den Geschäftsparteien. Durch die Verrechnung von Forderungen und die Anforderung an die Clearingmitglieder, Sicherheiten zu hinterlegen, reduziert die Eurex Clearing AG das Kreditrisiko.

Bis heute führte noch kein Zahlungsausfall eines Kunden mit einem besicherten Kreditrahmen zu einem finanziellen Verlust für die Gruppe Deutsche Börse. Die Gruppe sieht die Wahrscheinlichkeit daher als niedrig an, dass ihr materielle Verluste aus dem Zahlungsausfall eines Kunden entstehen. Des Weiteren können Kreditrisiken bei der Anlage von Geldern entstehen. Zuständig ist der Bereich Treasury, der mit gruppenweiten Kompetenzen ausgestattet ist. Dabei legt Treasury überwiegend besichert sowohl Gelder der Gesellschaften der Gruppe als auch von Kunden hinterlegte Gelder von Clearstream und der Eurex Clearing AG an. Aus diesen Anlagegeschäften ist bisher kein Verlust für die Gruppe entstanden.

Bei Clearstream und der Eurex Clearing AG werden Stresstests durchgeführt, um zu analysieren, wie sich z. B. der Ausfall des größten Kunden auswirken würde. Die so ermittelten Werte werden mit Limits verglichen, die als Teil der verfügbaren Risikodeckungsmasse definiert sind. Darüber hinaus wird für die Eurex Clearing AG die Wirkung eines gleichzeitigen Ausfalls mehrerer Kontrahenten aus dem Clearinggeschäft analysiert. Zusätzlich werden inverse Stresstests durchgeführt, um zu ermitteln, wie viele Kunden ausfallen müssten, damit die Verluste die Risikodeckungsmasse überschreiten. Im Geschäftsjahr 2020 wurden speziell vor dem Hintergrund der Corona-Pandemie und der potenziell daraus resultierenden zukünftigen Kreditausfälle bei Banken erweiterte Stressszenarien erstellt, deren Ergebnisse fortlaufend analysiert und in der Risikotragfähigkeit berücksichtigt werden.

Grundsätzlich erfasst die Gruppe Deutsche Börse verschiedene Risikokennzahlen neben den Risikomaßen REC, regulatorischen Eigenkapitalanforderungen und den durchgeführten Stresstests zum Kreditrisiko. Dazu zählt u. a., wie stark einzelne Kunden ihre Kreditrahmen nutzen und wo sich die Kredite konzentrieren.

Minderung des Kreditrisikos

Bevor Clearstream und die Eurex Clearing AG Geschäftsbeziehungen aufnehmen, wird die Bonität potenzieller Kunden bzw. Gegenparteien einer Geldanlage bewertet. Die Gesellschaften gehen dabei einheitlich vor. Sie bestimmen den Kreditrahmen jedes Kreditnehmers aufgrund von Kundenbedürfnissen und regelmäßigen Bonitätsprüfungen, die sie anlassbezogen um Ad-hoc-Analysen ergänzen. Sie legen für Sicherheiten je nach Risiko Sicherheitsabschläge fest, deren Angemessenheit sie fortlaufend überprüfen.

Bei der Anlage von Geldern der Gesellschaften der Gruppe sowie von Kunden hinterlegten Geldern mindert die Gruppe Deutsche Börse ihr Risiko, indem sie Anlagen auf mehrere Kontrahenten mit ausschließlich hoher Bonität verteilt, für jeden Kontrahenten Höchstgrenzen definiert sowie die Gelder überwiegend kurzfristig und möglichst besichert anlegt. Auf Grundlage mindestens jährlicher Bonitätsprüfungen sowie im Rahmen anlassbezogener Ad-hoc-Analysen werden Höchstgrenzen für jeden Kontrahenten festgelegt. Seit Erweiterung ihrer Lizenz als Einlagen- und Kreditinstitut gemäß dem deutschen Kreditwesengesetz kann die Eurex Clearing AG auch die ständigen Fazilitäten der Deutschen Bundesbank und der Schweizer Nationalbank nutzen und ist somit in der Lage, den größten Teil der Kundengelder im Zentralbankumfeld zu verwalten.

Anlageverluste bezogen auf Währungen, für die die Eurex Clearing AG keinen Zugang zu Zentralbanken hat, werden anteilig von der Eurex Clearing AG und von denjenigen Clearingmitgliedern getragen, die in der Währung aktiv sind, in der die Verluste entstanden sind (Pro-rata-Basis). Der maximale Betrag, den auf diese Weise jedes Clearingmitglied zu leisten hat, ist der Gesamtbetrag, der vom Clearingmitglied in bar in dieser Währung als Sicherheit bei der Eurex Clearing AG hinterlegt wurde. Der maximale Betrag, der von der Eurex Clearing AG zu leisten ist, ist 50 Mio. €.

Die Eurex Clearing AG hat wegen der Höhe und Volatilität der Verbindlichkeiten ihrer Kunden ein Sicherheitenmanagement entwickelt, das auch hohen Ansprüchen genügt. Dieses System wird im folgenden Abschnitt ausführlich beschrieben.

Sicherheit für Teilnehmer und Clearinghaus

Jedes Clearingmitglied muss ein haftendes Eigenkapital oder, im Falle von Fonds, ein verwaltetes Vermögen mindestens jeweils in der Höhe nachweisen, die die Eurex Clearing AG für die verschiedenen Märkte festgelegt hat. Die Höhe des nachzuweisenden Eigenkapitals bzw. verwalteten Vermögens hängt vom Risiko ab. Um das Risiko der Eurex Clearing AG abzusichern, dass Clearingmitglieder vor ihrer Erfüllung offener Geschäfte ausfallen, sind diese verpflichtet, täglich Sicherheiten in Form von Geld oder Wertpapieren („Margins“) zu hinterlegen und ggf. auch untertäglich nachzuschließen.

Als Sicherheiten für die Erfüllung von Marginforderungen lässt die Eurex Clearing AG ausschließlich solche mit hoher Bonität und Liquidität zu. Zur Bestimmung der Bonität werden neben einer internen Bewertung auch externe Ratings herangezogen. Auf Basis dieser konsolidierten Ratings werden dann nur jene Sicherheiten zugelassen, die mindestens als „Investment Grade“ eingestuft werden. Für Bankanleihen sind die Grenzen aufgrund der potenziellen „Wrong Way“-Risiken sogar auf mindestens „A-“ angehoben. Die Zulassungskriterien werden fortlaufend überprüft. Zudem wird das Marktpreisrisiko mit einem Konfidenzniveau von mindestens 99,9 Prozent durch entsprechende Abschläge abgedeckt. Somit ergeben sich für Wertpapiere von Emittenten mit geringerer Kreditqualität höhere Sicherheitsabschläge als für Wertpapiere mit höherer Kreditqualität. Sollten bereits zulässige Sicherheiten zu einem späteren Zeitpunkt nicht mehr den hohen Bonitätsanforderungen entsprechen (z. B. aufgrund eines neuen konsolidierten Ratings), werden sie ausgeschlossen. Die Risikoparameter werden monatlich überprüft und die Sicherheitsabschläge werden für jedes Wertpapier täglich neu berechnet. Zusätzlich gilt für alle Wertpapiere ein Mindestsicherheitsabschlag.

Die Margins werden getrennt für die Konten der Clearingmitglieder und ihrer Kunden berechnet. Der Gewinn und Verlust, der während des Tages aus Wertveränderungen der Finanzinstrumente entstanden ist, wird zwischen den Kontrahenten entweder in Geld ausgeglichen (Variation Margin) oder vom Verkäufer als Sicherheitsleistung aufgrund des veränderten Gegenwertes der Position bei der Eurex Clearing AG hinterlegt (Premium Margin). Im Falle von Anleihe-, Repo- oder Aktiengeschäften wird die Margin entweder vom Käufer oder vom Verkäufer erhoben (Current Liquidating Margin), je nachdem wie sich der Transaktionspreis gegenüber dem aktuellen Wert der Finanzinstrumente verhält. Diese Margins sollen bereits aufgelaufene Gewinne und Verluste ausgleichen.

Zusätzlich sichert sich die Eurex Clearing AG vor dem Zahlungsausfall eines Clearingmitglieds mit weiteren Sicherheiten gegen das Risiko ab, dass sich der Wert der im Konto enthaltenen Positionen bis zur Glattstellung des Kontos negativ entwickelt. Diese weiteren Sicherheiten heißen Initial Margin. Das angestrebte Konfidenzniveau beträgt dabei mindestens 99,0 Prozent und die Halteperiode mindestens zwei Tage für börsengehandelte Transaktionen bzw. 99,5 Prozent und fünf Tage für OTC-Transaktionen. Die Eurex Clearing AG überprüft täglich, ob die Margins dem geforderten Konfidenzniveau entsprechen. Die Initial Margin wird derzeit nach zwei Methoden berechnet: sowohl nach der herkömmlichen Risk-based-Margining-Methode als auch nach der Eurex-Clearing-Prisma-Methode.

Die Eurex-Clearing-Prisma-Methode steht für alle gehandelten Derivatekontrakte zur Verfügung. Sie berücksichtigt das gesamte Portfolio des Clearingmitglieds und berechnet die Marginforderung unter Berücksichtigung von historischen Szenarien und Stressszenarien. Marktschwankungen werden dabei über die gesamte Verwertungsdauer bis zur Kontoglattstellung abgedeckt. Die Risk-based-Margining-Methode wird aktuell noch für Produkte des Kassamarktes, physische Lieferungen sowie Wertpapierleihe- und Repo-Transaktionen verwendet.

Über die Margins für laufende Transaktionen hinaus zahlt jedes Clearingmitglied in einen Ausfallfonds ein, je nach seinem individuellen Risikoprofil. Dieser Fonds haftet solidarisch für die finanziellen Folgen des Ausfalls eines Clearingmitglieds, soweit diese nicht durch dessen individuelle Margin, seine eigenen Beiträge zum Ausfallfonds sowie einen eigenen Beitrag der Eurex Clearing AG gedeckt werden können. Die Eurex Clearing AG überprüft in täglichen Stresstests, ob ihr Ausfallfonds angemessen ist, um den Ausfall der zwei größten Clearingmitglieder aufzufangen. Hierzu werden alle laufenden Transaktionen sowie die hinterlegten Sicherheiten Marktpreisschwankungen auf einem Konfidenzniveau von mindestens 99,9 Prozent unterworfen. Um potenzielle Verluste ermitteln zu können, die über die individuellen Margins eines Clearingmitglieds hinausgehen, wird die Auswirkung eines potenziellen Ausfalls auf den Ausfallfonds simuliert. Die Eurex Clearing AG hat Grenzwerte definiert, bei deren Überschreitung sie den Umfang des Ausfallfonds unverzüglich anpassen kann. Für den Fall, dass ein Clearingmitglied seinen Verpflichtungen gegenüber der Eurex Clearing AG wegen Verzug oder Ausfall nicht nachkommt, stehen ihr die folgenden Verteidigungslinien zur Verfügung:

- Zunächst könnte die Eurex Clearing AG die offenen Positionen und Geschäfte des betreffenden Clearingmitglieds saldieren und/oder risikotechnisch durch das Eingehen entsprechender Gegengeschäfte schließen oder bar abrechnen. Dabei würden die entsprechenden Segregationsmodelle der Kunden berücksichtigt.
- Sollte bei einer Glattstellung bzw. Barabrechnung ein Betrag offenbleiben oder Kosten anfallen, so kann sie zur Deckung zunächst die vom betreffenden Clearingmitglied erbrachte Sicherheitsleistung heranziehen. Zum 31. Dezember 2020 waren zu Gunsten der Eurex Clearing AG Sicherheiten in Höhe von 66.598 Mio. € gestellt (nach Sicherheitsabschlägen).
- Nachfolgend würde der vom betreffenden Clearingmitglied geleistete Beitrag zum Ausfallfonds zur Deckung herangezogen. Die geleisteten Beiträge reichten zum 31. Dezember 2020 von 1 Mio. € bis 487,3 Mio. €.
- Eine danach verbleibende Unterdeckung würde zunächst durch den eigenen Beitrag der Eurex Clearing AG zum Ausfallfonds abgesichert. Der Beitrag der Eurex Clearing AG hatte zum 31. Dezember 2020 einen Wert von 200 Mio. €.
- Erst danach würden die Beiträge der anderen Clearingmitglieder zum Ausfallfonds anteilig verwertet. Zum 31. Dezember 2020 betragen die Ausfallfondsforderungen aller Clearingmitglieder der Eurex Clearing AG in Summe 4.536 Mio. €. Nach einem vollständigen Verzehr dieser Beiträge kann die Eurex Clearing AG von jedem Clearingmitglied zusätzlich Nachschüsse einfordern, die maximal doppelt so hoch sein können wie die ursprünglichen Ausfallfondsbeiträge. Parallel zu diesen Nachschüssen stellt auch die Eurex Clearing AG zusätzliche Finanzmittel von bis zu 300 Mio. € zur Verfügung, die sie von der Deutsche Börse AG über eine Patronatserklärung erhält (siehe unten). Die zusätzlichen Beiträge der Clearingmitglieder und der Eurex Clearing AG werden parallel auf einer Pro-rata-Basis verwertet.
- Anschließend würde der Teil des Eigenkapitals der Eurex Clearing AG verwertet werden, der über das regulatorisch geforderte Mindesteigenkapital hinausgeht.
- Schließlich würde das verbleibende regulatorisch geforderte Mindesteigenkapital der Eurex Clearing AG herangezogen.

- Es besteht eine Patronatserklärung der Deutsche Börse AG zu Gunsten der Eurex Clearing AG. Die Deutsche Börse AG verpflichtet sich darin, der Eurex Clearing AG diejenigen finanziellen Mittel zur Verfügung zu stellen, die diese benötigt, um ihre Verpflichtungen – einschließlich der Verpflichtung zur Bereitstellung der o. g. zusätzlichen Finanzmittel in Höhe von bis zu 300 Mio. € – zu erfüllen. Der Maximalbetrag, der gemäß der Patronatserklärung zur Verfügung zu stellen ist, beträgt 600 Mio. €, einschließlich bereits geleisteter Zahlungen. Dritten stehen aus der Patronatserklärung keine Rechte zu.

Im Falle des Ausfalls eines Clearingmitglieds (Default) führt die Eurex Clearing AG einen Default-Managementprozess (DMP) durch. Das Ziel des DMP liegt in der Glattstellung aller durch den Ausfall übernommenen Positionen. Dabei werden Kosten, die im Zusammenhang mit der Glattstellung entstehen, über die zur Verfügung stehenden Sicherheiten aus den Verteidigungslinien der Eurex Clearing AG abgesichert. Im Kern besteht der DMP darin, dass Produkte, die vergleichbare Risikoeigenschaften aufweisen, gemeinschaftlich glattgestellten Liquidationsgruppen zugeordnet werden. Innerhalb einer Liquidationsgruppe bringt sich die Eurex Clearing AG wieder ins Gleichgewicht, indem sie die ausgefallenen Positionen entweder durch Auktionen oder per bilateralem freihändigen Verkauf auf andere Clearingmitglieder überträgt. Mögliche Forderungen gegenüber der Eurex Clearing AG, die sich aus der Glattstellung der vom ausgefallenen Clearingmitglied übernommenen Positionen ergeben, werden durch die zur Verfügung stehenden Sicherheiten aus der Kaskade von Verteidigungslinien gedeckt. Im Bedarfsfall werden diese Sicherheiten im Markt über bilaterale freihändige Verkäufe veräußert, um die offenen Forderungen aus der Glattstellung der offenen Positionen zu decken. Somit trägt der DMP nicht nur zur Sicherheit und Integrität der Kapitalmärkte bei, sondern schützt auch die nicht ausgefallenen Clearingmitglieder vor möglichen negativen Auswirkungen, die aus dem Teilnehmersausfall resultieren.

In der Vergangenheit kam der DMP der Eurex Clearing AG viermal zur Anwendung: Gontard & MetallBank (2002), Lehman Brothers (2008), MF Global (2011) und Maple Bank (2016). Die vom ausgefallenen Clearingmitglied als Sicherheit hinterlegten Mittel haben dabei in jedem der oben genannten Fälle ausgereicht, um die entstandenen Verluste aus der Glattstellung abzudecken und einen signifikanten Anteil der Ressourcen an das ausgefallene Clearingmitglied zurückzugeben.

Marktpreisrisiko

Marktpreisrisiken umfassen Risiken einer nachteiligen Entwicklung von Zinsen, Währungen oder sonstigen Marktpreisen. Die Gruppe Deutsche Börse misst diese Risiken mittels Monte-Carlo-Simulationen auf Basis historischer Preise sowie durch entsprechende Stresstests.

Clearstream und die Eurex Clearing AG investieren Teile ihres Eigenkapitals in Wertpapiere mit höchster Bonität. Zum großen Teil sind diese Wertpapiere variabel verzinst, das Zinsänderungsrisiko ist gering. Die Gruppe meidet offene Währungspositionen, wo dies möglich ist. Marktpreisrisiken können außerdem aus dem insolvenzgesicherten Fondsvermögen zur Rückdeckung bestehender Versorgungspläne der Gruppe Deutsche Börse entstehen (Contractual Trust Arrangement (CTA), Pensionsfonds von Clearstream in Luxemburg). Mit ihrer Entscheidung, einen überwiegenden Anteil des CTA auf Basis eines Wert-sicherungsmechanismus zu investieren, hat die Gruppe das Risiko von extremen Verlusten reduziert.

Liquiditätsrisiko

Ein Liquiditätsrisiko tritt auf, wenn ein Unternehmen der Gruppe Deutsche Börse tägliche Zahlungsverpflichtungen nicht oder nur zu erhöhten Refinanzierungskosten erfüllen kann. Der operative Liquiditätsbedarf wird in erster Linie durch Innenfinanzierung gedeckt, indem erwirtschaftete Mittel einbehalten werden. Ziel ist es, Liquidität in ausreichender Höhe vorzuhalten, um alle Zahlungsverpflichtungen der Gruppe entsprechend deren Fälligkeit erfüllen zu können.

Es existiert ein konzerninterner Cash Pool, um überschüssige Liquidität von Tochtergesellschaften, soweit regulatorisch und rechtlich zulässig, auf Ebene der Deutsche Börse AG zu bündeln. Die liquiden Mittel werden kurzfristig angelegt, um ihre Verfügbarkeit sicherzustellen. Die kurzfristigen Anlagesummen sind zudem weitgehend besichert durch liquide Anleihen erstklassiger Emittenten. Die Deutsche Börse AG hat Zugang zu kurzfristigen externen Finanzierungsquellen, etwa durch vereinbarte Kreditrahmen mit Einzelbanken oder Konsortien und durch ein Commercial-Paper-Programm. Um ihren strukturellen Finanzierungsbedarf zu decken, nutzte die Deutsche Börse Gruppe in den vergangenen Jahren ihren Zugang zum Kapitalmarkt und emittierte Unternehmensanleihen.

Für Clearstream zielt die Anlagestrategie darauf ab, die Kundeneinlagen jederzeit zurückzahlen zu können. Die Limits für Fristentransformation sind entsprechend vorsichtig gesetzt. Zusätzlich stehen jederzeit umfangreiche Finanzierungsformen bereit, etwa ein ständiger Zugang zu den Liquiditätsfazilitäten der Deutschen Bundesbank und der Banque centrale du Luxembourg.

Die Eurex Clearing AG hat aufgrund ihrer Eigenschaft als zentraler Kontrahent strenge Liquiditätsvorgaben. Die Anlagepolitik ist entsprechend konservativ. Regelmäßige Analysen stellen die Angemessenheit dieser Liquiditätsvorgaben sicher. Zudem kann die Eurex Clearing AG die ständigen Fazilitäten der Deutschen Bundesbank nutzen.

Für die Gruppe Deutsche Börse kann es zu einem Liquiditätsrisiko im Falle eines Kundenausfalls kommen. Bei Ausfall eines Clearingteilnehmers der Eurex Clearing AG wird dessen Teilnehmerposition verwertet. Bei Ausfall eines Kunden von Clearstream würde der zur Erhöhung der Abwicklungseffizienz eingeräumte, in der Regel besicherte und untertägige Kreditrahmen fällig gestellt, mit einer sich anschließenden Verwertung der durch den Kunden bereitgestellten Sicherheiten. Ein aus einer Marktstörung resultierender Rückgang der Marktliquidität würde das Liquiditätsrisiko für die Gruppe Deutsche Börse erhöhen. Clearstream und die Eurex Clearing AG errechnen für jeden Tag des Monats mittels Stresstests den Liquiditätsbedarf, der durch den Ausfall der jeweiligen zwei größten Kunden entstehen würde, und berichten diesen monatlich. Sie halten ausreichend Liquidität vor, um den hierbei ermittelten Bedarf zu decken. Im Rahmen der Stresstestberechnungen werden identifizierte potenzielle Risiken analysiert und falls notwendig entsprechende Maßnahmen zur Risikoreduzierung eingeleitet. Im Berichtsjahr 2020 verfügte die Eurex Clearing AG sowie Clearstream stets über ausreichend Liquidität zur Erfüllung sowohl der regulatorischen Anforderungen als auch der auf Basis der Stresstests ermittelten Liquiditätsbedarfe.

Geschäftsrisiko

Das Geschäftsrisiko spiegelt wider, dass die Gruppe von der gesamtwirtschaftlichen und geopolitischen Entwicklung abhängig ist sowie von anderen äußeren Ereignissen beeinflusst wird, etwa wenn sich das Wettbewerbsumfeld verändert oder regulatorische Initiativen aufkommen. Damit drückt es die Umfeld- und Branchenrisiken der Gruppe aus. Darüber hinaus umfasst es das unternehmensstrategische Risiko, also den Einfluss von Risiken auf die Geschäftsstrategie und deren mögliche Anpassung. Diese Geschäftsrisiken werden als Plan/Ist-Vergleich beim EBITDA dargestellt und von den Unternehmensbereichen ständig überwacht. Sie haben für die Gruppe ein Gewicht von rund 11 Prozent des REC. Geschäftsrisiken können etwa bewirken, dass der Umsatz hinter den Planzahlen zurückbleibt oder dass die Kosten höher ausfallen.

Zu den Geschäftsrisiken gehört z. B. das Risiko, dass Wettbewerber erfolgreich Marktanteile in den börslichen oder außerbörslichen europäischen Handelsmärkten gewinnen, etwa die Börsen Euronext, Singapore Exchange (SGX), ICE Futures Europe und Mercado Español de Futuros Financieros (MEFF) als Betreiber von Derivatemarkten.

Weitere Geschäftsrisiken können aus regulatorischen Vorgaben sowie dem geopolitischen oder ökonomischen Umfeld entstehen. Beispiele hierzu sind eine innereuropäische Krise der Währungsunion, Auswirkungen negativer Zinsen oder ein Zollstreit mit negativen Auswirkungen auf die Handelsaktivität.

Im Kontext des Austritts des Vereinigten Königreichs (VK) aus der Europäischen Union (EU) („Brexit“) hat die Gruppe Deutsche Börse in den vergangenen Jahren Maßnahmen zur Minderung der unmittelbaren Risiken implementiert. Diese fokussieren sich auf den Kundenzugriff auf die Systeme der Gruppe, auf den Marktzugang zum VK der Geschäftseinheiten der Gruppe sowie auf die Etablierung eines alternativen Liquiditätspools für das Clearing von auf Euro denominierten Zinsswaps innerhalb der EU-27. Trotzdem gilt es die zukünftigen Beziehungen beider Seiten im Blick zu behalten. Diese Beziehungen dürften sich auf Fragen bezüglich des allgemeinen Marktzuganges sowie auf die Entwicklung der regulatorischen Rahmenwerke beider Seiten auswirken. Letztere könnten sich mittel- bis langfristig auseinanderentwickeln und so den Marktzugang gefährden oder zu gesteigerten operativen Kosten führen. Dies könnte auch zu ungleichen Wettbewerbsbedingungen führen, welches in Unsicherheit, Mehrkosten und Umsatzeinbußen für die Gruppe und Marktteilnehmer resultieren könnte.

Im Bereich von politisch diskutierten Steuermaßnahmen stellt die weiterhin von einigen europäischen Staaten angestrebte Einführung einer Transaktionssteuer auf Finanzgeschäfte (FTT) eine Variable dar, welche sich negativ auf das Geschäft der Gruppe auswirken könnte. Auch Vorstöße zur Einführung einer Digitalsteuer oder einer EU-einheitlichen Besteuerung von Finanzdienstleistungen könnten sich, abhängig von der Ausgestaltung des Anwendungsbereichs, negativ auf die Gruppe auswirken.

Ferner besteht eine Reihe von regulatorischen Risiken in Zusammenhang mit der bevorstehenden Überprüfung der Richtlinie sowie der Verordnung über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID II/MiFIR). Im Bereich des Handels ergeben sich insbesondere Risiken für die Umsatzvolumina bei der Terminbörse Eurex sowie beim Kassamarkt der Gruppe, sollten etwaige Wettbewerbsnachteile zu einer Abwanderung der Handelsaktivitäten in alternative Ausführungsplätze führen. Ferner könnten die Regeln zum diskriminierungsfreien Zugang zum Clearing sowie zum Handel von Finanzinstrumenten einen negativen Einfluss auf Handelsvolumina und Umsätze bedeuten. Letztlich gilt es auch zu beachten, dass die Überlegungen und Vorhaben zu einem konsolidierten Datenträger, insbesondere in Verbund mit einer etwaig strengeren Preisregulierung von Marktdaten, zu Geschäftsrisiken für das Marktdatengeschäft der Gruppe führen könnten.

Im Kontext der Überprüfung der Verordnung für Zentralverwahrer (CSDR) ergeben sich ferner Risiken für die Geschäftsentwicklung der Eurex Securities Transactions Services, sollten die an das „settlement discipline“-Regime geknüpften Bedingungen für verpflichtende Eindeckungsgeschäfte geändert werden. Darüber hinaus ergibt sich eine Reihe von Risiken für die Wertpapierverwahrer der Gruppe, die u. a. potenzielle Änderungen an ihrer Organisationsstruktur nach sich ziehen könnten. Auch könnte die Überprüfung des Rahmenwerkes zu Wettbewerbsverzerrungen führen und somit ein Umsatzrisiko darstellen. Letztlich könnten die Wertpapierverwahrer der Gruppe auch ein Umsatzrisiko durch die Arbeit der bei der Europäischen Zentralbank angesiedelten Kontaktgruppe für den Emissionsmarkt erleiden.

Im Bereich Clearing ergeben sich für die Gruppe einige Risiken bezüglich der finalen Ausgestaltung des Rahmenwerkes zur Sanierung und Abwicklung von zentralen Gegenparteien sowie der Weiterentwicklung globaler Standards. Jene beziehen sich insbesondere auf die Haftbarkeit und Eigenkapitalanforderungen von Betreibern von zentralen Gegenparteien im Verhältnis zu Marktteilnehmern und könnten somit ein Umsatz- und Kostenrisiko für die Gruppe darstellen. Darüber hinaus hat die weitere Ausgestaltung der Verordnung über europäische Marktinfrastrukturen 2.2 (EMIR 2.2) über die Arbeit des Aufsichtsausschusses für zentrale Gegenparteien Einfluss auf die Weiterentwicklung des Eurex-Clearing-Partnerschaftsprogramms im Bereich der Zinsderivate.

Auch die weitere Ausgestaltung der Überprüfung der Verordnung über europäische Marktinfrastrukturen 2.1 (EMIR 2.1) könnte zu Wettbewerbsverzerrungen durch Änderungen im Bereich der Risiko-reduktionsdienstleistungen im Nachhandelsbereich führen und somit Umsatzeinbußen verursachen.

Weitere Geschäftsrisiken ergeben sich mittelfristig aus den legislativen Initiativen der Europäischen Kommission zum Digital Finance Package. Um die „distributed ledger technology“ (DLT) in den Finanzmärkten zu fördern, schlägt die Europäische Kommission innerhalb von limitierten und experimentellen Pilotregelungen, den sog. DLT Pilot Regimes, u. a. die Einführung von dezidierten multilateralen Handelssystemen (Multilateral Trading Facilities – MTF), sog. „DLT MTF“ als neuartige DLT-Marktinfrastrukturen vor. Diesen würde es u. a. ermöglicht, durch DLT übertragbare Wertpapiere zum Handel zuzulassen, die nicht bei einem Zentralverwahrer, sondern stattdessen im „Distributed Ledger“ desselben DLT MTF verbucht sind. Daraus folgen potenzielle Risiken für bestehende Geschäftsmodelle der Gruppe, sofern sich die vorgeschlagenen Ausnahmen im bestehenden Regulierungsrahmen etablieren würden. Ein weiterer Vorschlag der EU-Kommission, der Digital Operational Resilience Act (DORA), sieht eine EU-weite Harmonisierung von Anforderungen an die digitale operative Resilienz aller Finanzmarktakteure hinsichtlich der Informations- und Kommunikationstechnologien (IKT) vor. Zudem beinhaltet der Vorschlag ein neues Aufsichtsregime für IKT-Drittanbieter und kritische IKT-Dienstleistungen, inklusive Cloud-Dienstleistungen. DORA birgt die Gefahren von zunehmenden Kosten sowie wachsender Komplexität und Inflexibilität im Betrieb der IT-Infrastruktur der Gruppe. Darüber hinaus könnte der Vorschlag negative Konsequenzen in der gruppenweiten Multi-Cloud-Strategie durch eine erschwerte Nutzung von Cloud-Dienstleistungen in der Finanzbranche bedeuten.

Ähnliche Risiken stellen sich für die Gruppe potenziell auch durch die deutsche Implementierung der EU-Richtlinie zur Sicherheit von Netzwerk- und Informationssystemen (NIS-Richtlinie). Die Bestimmungen im derzeitigen Entwurf eines Zweiten Gesetzes zur Erhöhung der Sicherheit informationstechnischer Systeme (IT-SiG 2.0) sind für betroffene Firmen als bedeutsam zu bewerten. Neben neuen Standards und Anforderungen werden dort auch neue Aufgaben sowie technische Zugriffs- und Weisungsbefugnisse des Bundesamtes für Sicherheit in der Informationstechnik (BSI) sowie Anordnungsbefugnisse des Bundesministeriums des Innern, für Bau und Heimat (BMI) definiert. Nach aktuellem Stand würde die Gruppe im Sinne des Gesetzes als Unternehmen von „besonderem öffentlichen Interesse“ klassifiziert, was potenziell neuartige Haftungsrisiken, Pflichten sowie Mehrkosten mit sich bringen könnte.

Im Bereich der fortschreitenden Regulierung mit Hinsicht auf Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (Environmental, Social, Governance – ESG) ergibt sich ferner eine Reihe von Risiken für das Marktdaten- und Indexgeschäft der Gruppe. Darüber hinaus könnte eine stringente und präskriptive regulatorische Ausgestaltung der Umweltstandards im Finanzwesen zu einer Verwerfung der traditionellen Geschäftsbereiche der Gruppe führen und somit Fragestellungen zu Marktqualität, Markttiefe, Bepreisung und Risikomanagement nach sich ziehen. Diese Geschäftsrisiken könnten insbesondere durch weitere regulatorische Vorstöße im Bereich nachhaltige Unternehmensführung unterstützt werden und somit Umsatzrisiken bedeuten.

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) prüft regelmäßig eine etwaige Einordnung der Deutsche Börse AG als Finanzholdinggesellschaft. Derzeit ist die Deutsche Börse AG nicht als Finanzholdinggesellschaft eingestuft. Auf Basis des Geschäftsportfolios und der Kriterien, die nach Kenntnis der Deutsche Börse AG bisher zur Einordnung eines Unternehmens als Finanzholdinggesellschaft durch die BaFin angewendet werden, geht der Vorstand der Deutsche Börse AG nicht davon aus, dass die Deutsche Börse AG eine Finanzholdinggesellschaft ist. Eine entsprechende Einstufung könnte sich u. a. auf die Eigenmittelausstattung der Deutsche Börse AG auswirken.

Regulatorischer Kapitalbedarf und regulatorische Eigenmittelquoten

Die Clearstream Banking S.A., die Clearstream Banking AG und die Eurex Clearing AG unterliegen in ihrer Eigenschaft als Kreditinstitute wie in der Vergangenheit der Solvenzaufsicht durch die deutsche bzw. luxemburgische Bankenaufsicht (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, BaFin, bzw. Commission de Surveillance du Secteur Financier, CSSF). Dies gilt ebenfalls für die Clearstream Holding-Gruppe auf der Ebene der aufsichtsrechtlichen Gruppe. Die Eurex Repo GmbH und die 360 Treasury Systems AG fallen gleichfalls unter die Regelungen der Solvenzaufsicht der BaFin, die für bestimmte Wertpapierfirmen gelten.

Seit der Erteilung einer Zulassung als zentrale Gegenpartei im Jahr 2014 unterliegen sowohl die Eurex Clearing AG als auch die European Commodity Clearing AG den Kapitalanforderungen nach Artikel 16 EMIR. Diese Anforderungen gelten für die Eurex Clearing AG als zentrale Gegenpartei parallel zu den Anforderungen der Solvenzaufsicht, die jeweils höhere Anforderung ist einzuhalten. Im Gegensatz hierzu unterliegt die European Commodity Clearing AG, ungeachtet ihrer Einstufung als Spezial-Kreditinstitut nach deutschem Recht, lediglich den Kapitalanforderungen nach EMIR.

Seit der Erteilung einer Zulassung als Zentralverwahrer am 21. Januar 2020 für die Clearstream Banking AG unterliegt das Unternehmen den Kapitalanforderungen gemäß Artikel 47 CSDR. Diese Anforderungen gelten für die Clearstream Banking AG als Zentralverwahrer parallel zu den Anforderungen der Solvenzaufsicht; die jeweils höhere Anforderung ist einzuhalten. Zudem werden aktuell die eingereichten Zulassungsanträge für die Clearstream Banking AG (gemäß Artikel 54 CSDR) und die Clearstream Banking S.A. durch die jeweiligen Aufsichtsbehörden geprüft. Für die Clearstream Banking AG und die Clearstream Banking S.A. werden künftig über die oben genannten Kapitalanforderungen hinaus zusätzliche Eigenkapitalanforderungen für die Gewährung von Innertageskrediten nach Artikel 54 Absatz 3 lit. d CSDR gelten.

Die Nodal Clear, LLC ist eine durch die US-amerikanische Commodity Futures Trading Commission (CFTC) regulierte Derivatives Clearing Organisation (DCO).

Die REGIS-TR S.A. unterliegt als Transaktionsregister gemäß EMIR der Beaufsichtigung durch die Europäische Wertpapier- und Börsenaufsichtsbehörde (ESMA).

Keine der Konzerngesellschaften ist Handelsbuchinstitut. Marktpreisrisikopositionen bestehen lediglich als relativ kleine offene Fremdwährungspositionen. Hinsichtlich des Adressenausfallrisikos wenden die betreffenden Unternehmen einheitlich den Standardansatz an. Aufgrund des spezifischen Geschäfts der Zentralverwahrer und zentralen Gegenparteien der Gruppe Deutsche Börse sind deren Bilanzaktiva starken Schwankungen unterworfen. Dies führt insbesondere bei den Clearstream-Gesellschaften auch zu einer entsprechenden Volatilität der Gesamtkapitalquote, die im Jahresverlauf erheblichen täglichen Schwankungen unterliegt. Die Eigenkapitalanforderungen für die Kreditrisiken der Eurex Clearing AG und der European Commodity Clearing AG sind aufgrund des hohen Grades an besicherten oder nullgewichteten Geldanlagen im Jahresverlauf trotz der volatilen Bilanzsumme relativ stabil.

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

Aufgrund der spezifischen Regelungen für die Wertpapierfirmen Eurex Repo GmbH, 360 Treasury Systems AG und Eurex Securities Transactions Services GmbH wird gemäß Artikel 95 CRR keine explizite Eigenmittelanforderung für operationelle Risiken ermittelt. Stattdessen ergibt sich die Eigenmittelanforderung entweder aus der für das Kredit- und Marktpreisrisiko notwendigen Kapitalunterlegung oder beträgt 25 Prozent der fixen Gemeinkosten; es gilt der jeweils höhere Betrag. Aufgrund der niedrigen Kredit- und Marktpreisrisiken ist dabei für die Unternehmen die Kapitalanforderung auf Basis der fixen Gemeinkosten maßgeblich.

Keine der Konzerngesellschaften, die der Solvenzaufsicht unterliegen, verfügt über zusätzliches Kernkapital (Tier-1-Kapital) oder über aufsichtsrechtliches Ergänzungskapital (Tier-2-Kapital).

Für die Gesamtkapitalquote der unter die CRR fallenden Institute gilt grundsätzlich eine Mindestgröße von 8 Prozent. Gemäß CRD IV wurden verschiedene Kapitalpuffer eingerichtet, die von den beaufsichtigten (Kredit-)Instituten grundsätzlich über die Mindestgröße der Gesamtkapitalquote von 8 Prozent hinaus einzuhalten sind, vorübergehend aber unterschritten werden können. Der Kapitalerhaltungspuffer beträgt aktuell 2,5 Prozent.

Der bankenspezifische antizyklische Bedarf an Kapitalpuffer belief sich für die Clearstream Banking S.A. zum 31. Dezember 2020 auf 0,04 Prozent der risikogewichteten Aktiva, für die Clearstream Banking AG auf 0,45 Prozent sowie für die Clearstream Holding Gruppe auf 0,09 Prozent, während die Eurex Clearing AG 0,25 Prozent vorzuhalten hatte. Weder in Luxemburg noch in Deutschland haben die zuständigen Behörden einen Puffer für systematischen Risikopuffer zum 31. Dezember 2020 festgelegt. Zudem wurde keine der Konzerngesellschaften als global systemrelevant eingestuft. Seit 1. Januar 2018 hat die CSSF die Clearstream Banking S.A. gemäß der Verordnung CSSF Nr. 20-07 als „Sonstiges systemrelevantes Institut“ (A-SRI) eingestuft und einen zusätzlichen Puffer in Höhe von 0,5 Prozent auferlegt.

Die Eigenkapitalausstattung der einzelnen Unternehmen trägt der Schwankung der Risikoaktiva ausreichend Rechnung. Zudem werden Puffer berücksichtigt, die die in den Sanierungsplänen festgelegten Sanierungsindikatoren abdecken. Ziel dieser Indikatoren ist es, das Auslösen des Sanierungsfalls zu verhindern. Die so ermittelten Kapitalanforderungen werden für die mittelfristige Kapitalplanung verwendet.

Die Eigenmittelanforderungen der Clearstream Holding-Gruppe erhöhen sich im Berichtsjahr leicht. Die Eigenmittelanforderungen der Clearstream Banking AG sind gestiegen, während sie für die Clearstream Banking S.A. gesunken sind. Änderungen der Eigenmittelanforderungen ergaben sich für operationelle Risiken sowie für Kredit- und Marktrisiken, sowohl auf Einzelgesellschafts- als auch auf Gruppenebene.

Die Clearstream Holding-Gruppe erwartet mittel- bis langfristig einen ansteigenden Eigenmittelbedarf auf der Ebene der aufsichtsrechtlichen Gruppe. Die Gründe hierfür sind:

- die künftig geltenden Kapitalanforderungen auf Basis der CSD-Verordnung (für CBF bereits anwendbar)
- die Festsetzung von Kapitalanforderungen durch die Einführung der Mindestanforderung an Eigenmitteln und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten („minimum requirements for equity and eligible liabilities“, MREL) aus der Richtlinie 2014/59/EU
- die Umsetzung des sog. CRR II-Pakets und weiterer Änderungen aus Basel III

Die Eigenmittelanforderungen der Eurex Clearing AG haben sich gegenüber dem Vorjahr erhöht. Aufgrund der steigenden Erlöse in den letzten Jahren erhöhten sich modellbedingt die Eigenmittelanforderungen für das operationelle Risiko, während die Eigenmittelanforderungen für Kredit- und Marktpreisrisiken stabil geblieben sind.

Das interne Risikomodell der Eurex Clearing AG ermittelt für operationelle Risiken einen höheren aufsichtsrechtlichen Kapitalbedarf, als sich nach dem Basisindikatoransatz der CRR, der auf der Gewinn- und Verlustrechnung basiert, ergibt. Die Eurex Clearing AG hat daher seit jeher für derartige Risiken einen Kapitalpuffer über die aufsichtsrechtlichen Mindestanforderungen hinaus vorgehalten. Im Jahr 2011 wirkte die Bankenaufsicht vor diesem Hintergrund darauf hin, dass die Eurex Clearing AG die Basis für die Berechnung der aufsichtsrechtlichen Eigenmittelanforderung um einen angemessenen Clearinganteil der auf Rechnung der Kunden vereinnahmten Entgelte erhöht. Die Eigenmittelanforderungen für operationelle Risiken werden auf Basis des Dreijahresdurchschnitts historischer Erträge einschließlich der angenommenen Clearingerlöse einmal jährlich berechnet und sind deshalb keinen täglichen Schwankungen ausgesetzt. Die Einhaltung der aufsichtsrechtlichen Mindestgröße ist dabei aufgrund des ausreichend vorhandenen Kapitalpuffers für unbesicherte Geldanlagen zu jeder Zeit gewährleistet.

Zusammensetzung der Eigenmittelanforderungen

	Eigenmittelanforderungen für operationelle Risiken		Eigenmittelanforderungen für Kredit- und Marktpreisrisiken		Summe Eigenmittelanforderungen	
	31.12.2020 Mio. €	31.12.2019 Mio. €	31.12.2020 Mio. €	31.12.2019 Mio. €	31.12.2020 Mio. €	31.12.2019 Mio. €
Clearstream Holding-Gruppe	452,6	450,6	83,5	63,2	536,1	513,8
Clearstream Banking S.A.	307,4	324,5	56,5	53,2	363,9	377,7
Clearstream Banking AG	145,2	126,2	5,1	6,5	150,3	132,7
Eurex Clearing AG	88,0	80,6	16,2	16,2	104,2	96,8

Im Geschäftsjahr 2020 wurde eine Einzahlung der Muttergesellschaft Clearstream Holding AG in die Kapitalrücklage der Clearstream Banking AG in Höhe von 50,0 Mio. € getätigt. Die Kapitalrücklage der Eurex Clearing AG wurde durch Einzahlungen der Muttergesellschaft Eurex Frankfurt AG um einen Betrag von 135,0 Mio. € im Jahr 2020 erhöht. Für die nächsten Jahre sind weitere Kapitalzuführungen geplant, um die Kapitalausstattung zu stärken.

Aufsichtsrechtliche Quoten nach CRR

	Eigenmittelanforderungen		Regulatorisches Eigenkapital		Gesamtkapitalquote	
	31.12.2020 Mio. €	31.12.2019 Mio. €	31.12.2020 Mio. €	31.12.2019 Mio. €	31.12.2020 %	31.12.2019 %
Clearstream Holding-Gruppe	536,1	513,8	1.677,7	1.559,5	25,0	24,3
Clearstream Banking S.A.	363,9	377,7	1.209,9	1.149,2	26,6	24,4
Clearstream Banking AG	150,3	132,7	419,9	369,7	22,4	22,3
Eurex Clearing AG	104,2	96,8	749,8	614,8	57,6	50,8

Die Kapitalanforderungen der Clearstream Banking AG nach CSDR liegen derzeit deutlich über den Anforderungen nach CRR und CRD IV. Die Kapitalanforderungen nach Artikel 47 CSDR sehen keine explizite Kennzahl vor. Stattdessen wird die Summe aus Stammkapital und Rücklagen den Kapitalanforderungen gegenübergestellt und muss diesen mindestens entsprechen.

CSDR-Kapitalausstattung

	Clearstream Banking AG	
	31.12.2020 Mio. €	31.12.2019 Mio. €
Eigenkapitalanforderung für operationelles, Kredit- und Marktpreisrisiko	150,3	n/a
Sonstige CSDR-Kapitalanforderungen	161,1	n/a
Summe CSDR-Kapitalanforderungen nach Artikel 47 CSDR	311,4	n/a
CSDR-Eigenkapital	419,9	n/a

Die Kapitalanforderungen der Eurex Clearing AG nach EMIR liegen derzeit deutlich über den Anforderungen nach CRR und CRD IV. Die Kapitalanforderungen nach Artikel 16 EMIR sehen analog zu den CSDR-Anforderungen keine explizite Kennzahl vor. Sowohl für die Eurex Clearing AG als auch für European Commodity Clearing AG bedeutet dies, dass eine EMIR-Kapitaldeckung von mindestens 100 Prozent vorliegen muss. Eine Berichtspflicht an die zuständige Aufsichtsbehörde (hier: BaFin) besteht, wenn die Deckung unter 110 Prozent fällt.

Die Kapitalausstattung der Eurex Clearing AG und der European Commodity Clearing AG liegt aktuell deutlich über der regulatorischen Anforderung. Das bilanzielle Eigenkapital der beiden Entitäten kann zum Bilanzstichtag vollständig zur Abdeckung der Risiken nach Artikel 16 EMIR verwendet werden, da dieses liquide verfügbar ist. Der Eigenbeitrag der Eurex Clearing AG zum Ausfallfonds beträgt 200,0 Mio. €. Der Eigenbeitrag zum Ausfallfonds der European Commodity Clearing AG blieb mit 15,0 Mio. € ebenfalls konstant und lag damit auch über der regulatorischen Mindestanforderung.

EMIR-Kapitalausstattung

	Eurex Clearing AG		European Commodity Clearing AG	
	31.12.2020 Mio. €	31.12.2019 Mio. €	31.12.2020 Mio. €	31.12.2019 Mio. €
Eigenkapitalanforderung für operationelles, Kredit- und Marktpreisrisiko	104,2	96,8	28,8	25,2
Sonstige EMIR-Kapitalanforderungen	86,6	76,2	56,1	41,9
Summe EMIR-Kapitalanforderungen nach Artikel 16 EMIR	190,8	173,0	84,9	67,1
Eigenkapital	749,8	614,8	131,9	118,9
EMIR-Abzugsposten	0	0	0	0
Eigener Beitrag zum Ausfallfonds	- 200,0	- 200,0	- 15,0	- 15,0
EMIR-Eigenkapital	549,8	414,8	116,9	103,9

Gemäß Artikel 95 CRR muss die Eurex Repo GmbH sowie die 360 Treasury Systems AG Eigenkapital in Höhe von mindestens 25,0 Prozent der fixen Gemeinkosten des Vorjahres vorhalten.

Zusammensetzung der Eigenmittel-/Eigenkapitalanforderungen

	Eigenmittelanforderungen für Kredit- und Marktpreisrisiken		Eigenmittelanforderungen auf Basis der fixen Gemeinkosten		Einzuhaltende Eigenmittelanforderung	
	31.12.2020 Mio. €	31.12.2019 Mio. €	31.12.2020 Mio. €	31.12.2019 Mio. €	31.12.2020 Mio. €	31.12.2019 Mio. €
Eurex Repo GmbH	0,7	0,6	1,6	1,8	2,3	2,4
360 Treasury Systems AG	6,3	5,2	3,9	4,3	10,2	9,5

Erfüllung der Eigenmittelanforderungen

	Eigenmittelanforderungen		Regulatorisches Eigenkapital		Gesamtkapitalquote	
	31.12.2020 Mio. €	31.12.2019 Mio. €	31.12.2020 Mio. €	31.12.2019 Mio. €	31.12.2020 %	31.12.2019 %
Eurex Repo GmbH	2,3	2,4	27,6	21,9	94,9	72,5
360 Treasury Systems AG	10,2	9,5	39,9	32,8	31,2	27,5

Gemäß Artikel 21 (b) der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 150/2013 muss die REGIS-TR S.A. Eigenkapital in Höhe von mindestens 50,0 Prozent der operativen Kosten eines Jahres vorhalten.

Die EEX Asia Pte. Limited hat gemäß den Vorschriften der MAS entweder 18 Prozent der jährlichen operativen Erlöse oder 50,0 Prozent der jährlichen operativen Kosten als Eigenmittel vorzuhalten; es gilt der jeweils höhere Betrag. Die regulatorischen Anforderungen wurden im gesamten Geschäftsjahr eingehalten. Unter Berücksichtigung der erwarteten Geschäftsentwicklung wird mit leicht steigenden Eigenmittelanforderungen gerechnet. Bei Bedarf wird die Kapitalbasis angepasst.

Die Nodal Clear, LLC muss gemäß § 39.11 des Codes for Federal Regulation (CFR) über ausreichende finanzielle Mittel verfügen, um laufende Kosten über einen Zeitraum von zwölf Monaten zu decken, wobei hochliquide Vermögenswerte mindestens sechs Monate laufende Kosten decken müssen. Den regulatorischen Mindestanforderungen wurde im gesamten Geschäftsjahr entsprochen.

Erfüllung der Eigenmittelanforderungen

	Eigenmittelanforderungen		Regulatorisches Eigenkapital		Eigenkapital-Abdeckungsgrad	
	31.12.2020 Mio. €	31.12.2019 Mio. €	31.12.2020 Mio. €	31.12.2019 Mio. €	31.12.2020 %	31.12.2019 %
REGIS-TR S.A.	6,5	5,7	10,7	9,3	164,6	163,00
EEX Asia Pte. Limited	0,5	0,6	1,8	1,5	360,0	250,0
Nodal Clear, LLC	24,5	24,5	31,9	31,1	130,0	126,9

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

Gesamtaussage des Vorstands zur Risikosituation

Der Vorstand der Deutsche Börse AG ist gruppenweit verantwortlich für das Risikomanagement und überprüft regelmäßig die Risikosituation der gesamten Gruppe. Der Vorstand der Deutsche Börse AG bestätigt die Wirksamkeit des Risikomanagementsystems.

Zusammenfassung

Das Risikoprofil der Gruppe Deutsche Börse hat sich im Geschäftsjahr 2020 nicht wesentlich geändert. Dem über alle Risikoarten (operationelles, finanzielles und Geschäftsrisiko) aggregierten Gesamtrisiko der Gruppe Deutsche Börse stand stets eine Deckungsmasse in ausreichender Höhe gegenüber.

Zum 31. Dezember 2020 betrug das REC der Gruppe Deutsche Börse 3.157 Mio. €, es ist gegenüber dem Vorjahr um ca. 17 Prozent gestiegen (31. Dezember 2019: 2.696 Mio. €).

Ausblick

Die Gruppe Deutsche Börse bewertet fortlaufend ihre Risikosituation. Aus Stresstests, berechnetem REC sowie mittels des Risikomanagementsystems schließt der Vorstand der Deutsche Börse AG, dass die verfügbare Risikodeckungsmasse ausreicht. Es ist zudem kein Risiko zu erkennen, welches die Gruppe in ihrem Bestand gefährden würde.

Auch 2021 will die Gruppe das konzernweite Risikomanagement und interne Kontrollsystem (IKS) weiter stärken und ausbauen. Hierzu gehören z. B. der weitere Ausbau des Informationssicherheitsmanagements, methodische Verbesserungen im Risikomanagement und im IKS sowie eine engere Verzahnung der Kontrollfunktionen – auch unter Nutzung eines gruppenweiten Governance, Risk & Compliance Tools.

Impressum

Herausgeber

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

Konzept und Gestaltung

Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main
Kirchhoff Consult AG, Hamburg

Fotografie

Getty Images

Veröffentlichungstermin

12. März 2021

Nachdruck, auch auszugsweise, nur mit schriftlicher Genehmigung des Herausgebers

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

Publikationsservice

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

Sie erhalten den Geschäftsbericht 2020 als pdf-Datei im Internet:

www.deutsche-boerse.com/geschaeftsbericht

Kontakt

Investor Relations

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

Group Sustainability

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

Financial Accounting & Controlling

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

Markenverzeichnis

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

Deutsche Börse:

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