

**Jahresbilanz zum 31. Dezember 2013**  
**der Deutsche Börse Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main**

Aktivseite	31.12.2013 €	31.12.2012 T€	Passivseite	gezeichnetes Kapital vor Absetzung eigener Aktien €	Nennbetrag erworbener eigener Aktien €	31.12.2013 €	31.12.2012 T€
<b>ANLAGEVERMÖGEN</b>			<b>EIGENKAPITAL</b>				
Immaterielle Vermögensgegenstände			Gezeichnetes Kapital	193.000.000,00	-8.884.343,00	184.115.657,00	184.079
Lizenzen und ähnliche Rechte für EDV und Software	9.477.479,00	13.058	Kapitalrücklage			1.286.328.955,19	1.286.329
Geschäfts- oder Firmenwert	393.695,00	443	Gewinnrücklagen				
geleistete Anzahlungen	289.455,00	5	andere Gewinnrücklagen			459.346.879,51	431.144
	<b>10.160.629,00</b>	<b>13.506</b>				<b>459.346.879,51</b>	<b>431.144</b>
<b>Sachanlagen</b>			<b>Bilanzgewinn</b>			400.000.000,00	400.000
Einbauten auf fremden Grundstücken	21.232.547,00	23.174	<b>Summe Eigenkapital</b>			2.329.791.491,70	2.301.552
Betriebs- und Geschäftsausstattung	42.232.219,83	54.605					
geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau	93.021,00	0	<b>RÜCKSTELLUNGEN</b>				
	<b>63.557.787,83</b>	<b>77.779</b>	Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen			8.473.897,79	16.464
<b>Finanzanlagen</b>			Steuerrückstellungen			125.570.135,16	130.839
Anteile an verbundenen Unternehmen	3.283.218.061,55	3.086.328	sonstige Rückstellungen			163.097.981,13	131.788
Ausleihungen an verbundene Unternehmen	868.278.650,44	996.934	<b>Summe Rückstellungen</b>			297.142.014,08	279.091
Beteiligungen	42.237.927,59	34.409	<b>VERBINDLICHKEITEN</b>				
Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	290.583,59	77	Anleihen			1.634.066.473,06	1.746.388
Wertpapiere des Anlagevermögens	13.013.892,08	12.637	Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten			0,00	96
sonstige Ausleihungen	52.381,89	51	Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen			25.459.953,81	21.590
	<b>4.207.091.497,14</b>	<b>4.130.436</b>	Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen			501.710.844,32	557.353
<b>Summe Anlagevermögen</b>	<b>4.280.809.913,97</b>	<b>4.221.721</b>	Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht			766.672,50	13.260
<b>UMLAUFVERMÖGEN</b>			sonstige Verbindlichkeiten			29.227.005,11	51.268
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände			<b>Summe Verbindlichkeiten</b>			2.191.230.948,80	2.389.955
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	116.996.247,33	118.807	<b>RECHNUNGSABGRENZUNGSPOSTEN</b>			1.071.949,78	907
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	157.267.778,56	253.332					
Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	774.178,05	1.438					
sonstige Vermögensgegenstände	24.967.642,74	78.062					
davon mit einer Restlaufzeit von mehr als 1 Jahr 8.706.555,29 € (i. Vj. 13.977 T€)	300.005.846,68	451.639					
<b>Guthaben bei Kreditinstituten</b>	<b>203.009.676,75</b>	<b>281.081</b>					
<b>Summe Umlaufvermögen</b>	<b>503.015.523,43</b>	<b>732.720</b>					
<b>RECHNUNGSABGRENZUNGSPOSTEN</b>	<b>35.410.966,96</b>	<b>17.064</b>					
<b>Summe Aktiva</b>	<b>4.819.236.404,36</b>	<b>4.971.505</b>	<b>Summe Passiva</b>			4.819.236.404,36	4.971.505

**Gewinn- und Verlustrechnung**  
**der Deutsche Börse Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main**  
**für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2013**

	2013		2012	
	€	€	T€	T€
Umsatzerlöse		1.076.790.347,20		1.110.264
sonstige betriebliche Erträge		112.312.272,12		109.183
<i>davon aus der Währungsumrechnung 18.054.839,66 € (i. Vj. 13.485 T€)</i>				
Personalaufwand				
Löhne und Gehälter	-134.978.968,28		-120.308	
soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	-32.841.575,97	-167.820.544,25	-17.668	-137.976
<i>davon für Altersversorgung 20.523.129,80 € (i. Vj. 5.959 T€)</i>				
Abschreibungen				
auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen		-35.661.397,04		-32.527
sonstige betriebliche Aufwendungen		-540.730.151,30		-522.141
<i>davon aus der Währungsumrechnung 5.714.246,04 € (i. Vj. 4.568 T€)</i>				
Erträge aus Beteiligungen		36.818.973,66		79.772
<i>davon aus verbundenen Unternehmen 29.607.161,51 € (i. Vj. 72.201 T€)</i>				
Erträge aus Gewinnabführungsverträgen		102.068.561,27		215.421
Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens		12.574.955,15		27.018
<i>davon aus verbundenen Unternehmen 0,00 € (i. Vj. 15.000 T€)</i>				
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge		381.820,05		1.094
<i>davon aus verbundenen Unternehmen 51,67 € (i. Vj. 22 T€)</i>				
Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens		0,00		-2.662
<i>davon auf verbundene Unternehmen 0,00 € (i. Vj. 0 T€)</i>				
Zinsen und ähnliche Aufwendungen		-83.245.660,27		-121.143
<i>davon an verbundene Unternehmen 454.379,89 € (i. Vj. 1.147 T€)</i>				
<i>davon aus der Aufzinsung 13.302.995,64 € (i. Vj. 10.608 T€)</i>				
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>		<b>513.489.176,59</b>		<b>726.303</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		-100.671.044,88		-120.640
sonstige Steuern		-22.131,71		30
<b>Jahresüberschuss</b>		<b>412.796.000,00</b>		<b>605.693</b>
Einstellung in andere Gewinnrücklagen		-12.796.000,00		-205.693
<b>Bilanzgewinn</b>		<b>400.000.000,00</b>		<b>400.000</b>

Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main

Anlagenpiegel zum 31.12.2013

	Anschaffungs- und Herstellungskosten						Abschreibungen					Buchwerte		
	Vortrag zum 01.01.2013	Währungsdifferenzen 2013	Disagio 2013	Zugänge 2013	Abgänge 2013	Umbuchungen 2013	Stand per 31.12.2013	Vortrag zum 01.01.2013	Abschreibungen 2013	Zuschreibungen 2013	Abgänge 2013	Stand per 31.12.2013	31.12.2013	31.12.2012
	€	€		€	€	€	€	€	€	€	€	€	€	€
<b>Immaterielle Vermögensgegenstände</b>														
Lizenzen und ähnliche Rechte für EDV/Software	225.600.849,25	0,00	0,00	2.734.791,91	69.015.531,20	0,00	159.320.109,96	212.542.390,25	6.315.771,91	0,00	69.015.531,20	149.842.630,96	9.477.479,00	13.058.459,00
Geschäfts- oder Firmenwert	514.150,36	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	514.150,36	71.225,36	49.230,00	0,00	0,00	120.455,36	393.695,00	442.925,00
geleistete Anzahlungen	5.000,00	0,00	0,00	284.455,00	0,00	0,00	289.455,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	289.455,00	5.000,00
	<b>226.119.999,61</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>3.019.246,91</b>	<b>69.015.531,20</b>	<b>0,00</b>	<b>160.123.715,32</b>	<b>212.613.615,61</b>	<b>6.365.001,91</b>	<b>0,00</b>	<b>69.015.531,20</b>	<b>149.963.086,32</b>	<b>10.160.629,00</b>	<b>13.506.384,00</b>
<b>Sachanlagen</b>														
Einbauten auf fremden Grundstücken	36.208.721,11	0,00	0,00	7.248,75	1.436.987,05	0,00	34.778.982,81	13.034.469,11	1.939.065,75	0,00	1.427.099,05	13.546.435,81	21.232.547,00	23.174.252,00
Betriebs- und Geschäftsausstattung	246.014.045,42	0,00	0,00	14.993.292,27	21.803.846,99	0,00	239.203.490,70	191.409.278,48	27.357.329,38	0,00	21.795.336,99	196.971.270,87	42.232.219,83	54.604.766,94
geleistete Anzahlungen und Anlagen in Bau	0,00	0,00	0,00	93.021,00	0,00	0,00	93.021,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	93.021,00	0,00
	<b>282.222.766,53</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>15.093.562,02</b>	<b>23.240.834,04</b>	<b>0,00</b>	<b>274.075.494,51</b>	<b>204.443.747,59</b>	<b>29.296.395,13</b>	<b>0,00</b>	<b>23.222.436,04</b>	<b>210.517.706,68</b>	<b>63.557.787,83</b>	<b>77.779.018,94</b>
<b>Finanzanlagen</b>														
Anteile an verbundenen Unternehmen	3.097.128.369,45	0,00	0,00	185.030.000,57	0,00	11.859.691,53	3.294.018.061,55	10.800.000,00	0,00	0,00	0,00	10.800.000,00	3.283.218.061,55	3.086.328.369,45
Ausleihungen an verbundene Unternehmen	1.776.326.095,21	0,00	0,00	0,00	152.270.769,73	0,00	1.624.055.325,48	779.391.773,20	0,00	21.344.328,43	2.270.769,73	755.776.675,04	868.278.650,44	996.934.322,01
Beteiligungen	56.654.869,23	0,00	0,00	19.688.782,09	0,00	-11.859.691,53	64.483.959,79	22.246.032,20	0,00	0,00	0,00	22.246.032,20	42.237.927,59	34.408.837,03
Ausleihungen an Beteiligungen	5.656.912,16	-9.289,86	0,00	222.685,47	0,00	0,00	5.870.307,77	5.579.724,18	0,00	0,00	0,00	5.579.724,18	290.583,59	77.187,98
Wertpapiere des Anlagevermögens	13.017.041,73	0,00	-3.149,65	0,00	0,00	0,00	13.013.892,08	380.543,59	0,00	380.543,59	0,00	0,00	13.013.892,08	12.636.498,14
sonstige Ausleihungen	50.574,30	0,00	0,00	13.015,24	11.207,65	0,00	52.381,89	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	52.381,89	50.574,30
	<b>4.948.833.862,08</b>	<b>-9.289,86</b>	<b>-3.149,65</b>	<b>204.954.483,37</b>	<b>152.281.977,38</b>	<b>0,00</b>	<b>5.001.493.928,56</b>	<b>818.398.073,17</b>	<b>0,00</b>	<b>21.724.872,02</b>	<b>2.270.769,73</b>	<b>794.402.431,42</b>	<b>4.207.091.497,14</b>	<b>4.130.435.788,91</b>
	<b>5.457.176.628,22</b>	<b>-9.289,86</b>	<b>-3.149,65</b>	<b>223.067.292,30</b>	<b>244.538.342,62</b>	<b>0,00</b>	<b>5.435.693.138,39</b>	<b>1.235.455.436,37</b>	<b>35.661.397,04</b>	<b>21.724.872,02</b>	<b>94.508.736,97</b>	<b>1.154.883.224,42</b>	<b>4.280.809.913,97</b>	<b>4.221.721.191,85</b>

## Anhang für das Geschäftsjahr 2013

### Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Der Jahresabschluss der Deutsche Börse Aktiengesellschaft für das Geschäftsjahr 2013 wurde nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches und des Aktiengesetzes aufgestellt.

Für die Gewinn- und Verlustrechnung wurde das Gesamtkostenverfahren gewählt.

Die Gesellschaft ist eine große Kapitalgesellschaft i. S. d. § 267 Abs. 3 HGB.

Positionen des Anlagevermögens in fremder Währung sind zu historischen Wechselkursen des Anschaffungszeitpunktes in Euro umgerechnet; bei dauerhafter Wertminderung erfolgt eine Umrechnung zum Stichtagskurs.

Forderungen und Verbindlichkeiten in fremder Währung sind zum Referenzkurs der EZB bzw. zu Kursen von Bloomberg zum Bilanzstichtag umgerechnet. Weisen die Forderungen und Verbindlichkeiten in fremder Währung eine Restlaufzeit von einem Jahr oder weniger auf, wurden § 253 Abs. 1 Satz 1 HGB und § 252 Abs. 1 Nr. 4 Halbsatz 2 HGB nicht angewendet.

Aufwendungen und Erträge wurden am Buchungstag zum Referenzkurs der EZB bzw. zu Kursen von Bloomberg umgerechnet.

Erworbene immaterielle Vermögensgegenstände sind zu Anschaffungskosten vermindert um planmäßige lineare Abschreibungen bzw. zum niedrigeren beizulegenden Wert bewertet. Von dem Aktivierungswahlrecht für selbst geschaffene immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens wurde kein Gebrauch gemacht.

Sachanlagen sind zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten bewertet. Abnutzbare Sachanlagen wurden linear über die steuerliche Nutzungsdauer abgeschrieben bzw. zum niedrigeren beizulegenden Wert bewertet. Im Geschäftsjahr 2013 wurden geringwertige Anlagegüter mit Anschaffungs- oder Herstellungskosten bis 410 € gemäß § 6 Abs. 2 EStG direkt abgeschrieben. Es wurde insoweit nicht vom Wahlrecht nach § 6 Abs. 2a EStG zur Bildung eines Sammelpostens Gebrauch gemacht.

Die unter den Finanzanlagen ausgewiesenen Anteile an verbundenen Unternehmen sowie die Beteiligungen sind zu Anschaffungskosten bzw. dem niedrigeren beizulegenden Wert bilanziert. Ausleihungen an verbundene Unternehmen und sonstige Ausleihungen sind zu Nennwerten, gegebenenfalls abzüglich außerplanmäßiger Abschreibungen bei voraussichtlich dauerhafter Wertminderung, bilanziert. Wertpapiere werden zu Anschaffungskosten bzw. zum niedrigeren Kurswert am Bilanzstichtag bei Vorliegen einer voraussichtlich dauerhaften Wertminderung bewertet. Sofern die Gründe, die zu einer Abschreibung geführt haben, nicht mehr bestehen, erfolgt eine Zuschreibung bis maximal zu den ursprünglichen Anschaffungskosten.

Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände sind grundsätzlich zum Nennwert angesetzt. Alle erkennbaren Risiken sind einzelwertberichtigt. Latente Risiken sind pauschalwertberichtigt.

Die Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen wurden nach versicherungsmathematischen Grundsätzen mit dem Anwartschaftsbarwert unter Anwendung modifizierter „Richttafeln 2005 G“ von Prof. Dr. Klaus Heubeck ermittelt.

<b>Versicherungsmathematische Annahmen</b>		
	<b>31.12.2013</b>	<b>31.12.2012</b>
	%	%
Diskontierungszins	4,90	5,06
Gehaltssteigerung	3,50	3,50
Rentensteigerung	2,00	2,00
Fluktuationsrate	2,00 <sup>1)</sup>	2,00 <sup>1)</sup>

<sup>1)</sup> Bis zum Alter von 50 Jahren, danach 0,00 %

Für das mitarbeiterfinanzierte Deferred Compensation Programm erfolgt die Ermittlung der Verpflichtung nach versicherungsmathematischen Grundsätzen mit dem Anwartschaftsbarwert unter Anwendung eines Rechnungszinsfußes von 4,90 % (i. Vj. 5,06 %) sowie modifizierter „Richttafeln 2005 G“ von Prof. Dr. Klaus Heubeck.

Der sich zum Bilanzstichtag ergebende Erfüllungsbetrag der Pensionsverpflichtungen wurde gemäß § 246 Abs. 2 Satz 2 HGB mit dem beizulegenden Zeitwert des Vermögens, das dem Zugriff aller Gläubiger entzogen ist und ausschließlich der Erfüllung von Schulden aus Altersversorgungsverpflichtungen oder vergleichbaren langfristigen Verpflichtungen gegenüber Mitarbeitern dient („Planvermögen“), verrechnet. Die kumulierten Anschaffungskosten dieses Vermögens betragen 138,4 Mio. € (i. Vj. 131,5 Mio. €).

Das verrechnete Vermögen, das dem Anteil von 67,9 % (i. Vj. 68,5 %) an einem inländischen Alternativen Investmentfonds i.S.d. § 1 Abs. 10 KAGB entspricht, weist zum Bilanzstichtag einen beizulegenden Zeitwert i.H.v. 145,2 Mio. € (i. Vj. 128,7 Mio. €) auf, der dem Marktwert i.S.d. § 278 i.V.m. § 168 KAGB entspricht. Beim Spezial-Sondervermögen handelt es sich um einen internationalen Mischfonds (Gemischtes Sondervermögen) mit gesetzlichen Anlagegrenzen. Neben der Replikation des DJ STOXX 600 Europa für einen Teil des Spezial-Sondervermögens ist ein Wertsicherungskonzept unter Einsatz eines prognosefreien Trendfolgesystems für die Portfoliosteuerung maßgebend. Im Berichtsjahr erfolgte eine Entnahme in Höhe von 3,8 Mio. € (i. Vj. 2,9 Mio. €), die den laufenden Rentenzahlungen entspricht und die in der Folge sofort wieder zugeführt wurde. Dem Sondervermögen wurde im Berichtsjahr ein Betrag von insgesamt 10,7 Mio. € (i. Vj. 12,2 Mio. €) zugeführt. Das Vermögen ist dem Zugriff aller Gläubiger entzogen und damit nicht täglich fällig.

Die sonstigen Rückstellungen berücksichtigen alle erkennbaren Risiken und ungewissen Verbindlichkeiten zum Bilanzstichtag und wurden mit dem nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrag gebildet. Rückstellungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr werden unter Verwendung der von der Deutschen Bundesbank bekannt gegebenen Marktzinssätze entsprechend ihrer Restlaufzeit abgezinst.

Die Ermittlung der Rückstellungswerte für das Aktientantiemeprogramm basiert auf dem Stichtagskurs der Aktie der Deutsche Börse AG.

Die Rückstellungen für Jubiläen und Vorruhestand wurden nach versicherungsmathematischen Grundsätzen mit dem Erfüllungsbetrag bzw. bei Vorruhestandsgeldempfängern mit dem Barwert bewertet. Als Bewertungsmethode wurde die projizierte Einmalbeitragsmethode (Projected Unit Credit-Methode) angewendet. Im Berichtsjahr wurde der vom Bundesministerium für Finanzen veröffentlichte Rechnungszinsfuß von 4,90 % (i. Vj. 5,06 %) zugrunde gelegt. Als Rechnungsgrundlagen dienten modifizierter „Richttafeln 2005 G“ von Prof. Dr. Klaus Heubeck.

Die Deutsche Börse AG nimmt für alle Sicherungsbeziehungen im Sinne des § 254 HGB das Wahlrecht in Anspruch, Sicherungsbeziehungen nur insoweit bilanziell darzustellen, soweit die Sicherungsbeziehung ineffektiv ist und ein negatives Ergebnis entsteht (kompensatorische Bewertung/Einfrierungsmethode). In diesem Fall wird eine Drohverlustrückstellung bilanziert.

Latente Steuern werden gemäß § 274 HGB auf temporäre Differenzen zwischen handelsrechtlichen und steuerrechtlichen Wertansätzen ermittelt. Passive latente Steuern werden nur insoweit ausgewiesen, wie sie aktive Steuerlatenzen übersteigen. Aufgrund des bestehenden ertragsteuerlichen Organschaftsverhältnisses zur Clearstream Holding AG wurden temporäre Differenzen zwischen handelsrechtlichen und steuerrechtlichen Wertansätzen dieser Gesellschaft auf Ebene des Organträgers Deutsche Börse AG berücksichtigt. Die Ermittlung der latenten Steuern erfolgt auf Basis des kombinierten Ertragsteuersatzes des steuerlichen Organkreises der Deutsche Börse AG von derzeit 25,76 %.

Zum 31.12.2013 betrug der Überhang der aktiven latenten Steuern 12,8 Mio. €. Der Überhang aktiver latenter Steuern resultiert im Wesentlichen aus Buchwertdifferenzen in den Rückstellungen für Pensionen dem diesbezüglichen Deckungsvermögen und Restrukturierungsrückstellungen.

Auf den Bilanzausweis des Überhangs der aktiven latenten Steuern wird nach § 274 Abs. 1 Satz 2 HGB verzichtet. Die latenten Steuern werden auf Basis der Steuersätze ermittelt, die in Deutschland zum Zeitpunkt der Realisation gelten beziehungsweise erwartet werden.

Derzeit gilt ein einheitlicher Körperschaftsteuersatz von 15 Prozent zuzüglich des Solidaritätszuschlags von 5,5 Prozent. Unter Berücksichtigung der Gewerbesteuer ergibt sich ein Gesamtsteuersatz von 25,76 Prozent. Zum Bilanzstichtag waren keine steuerlichen Verlustvorträge vorhanden.

Gemäß § 253 Abs. 1 Satz 2 HGB sind die Verbindlichkeiten mit ihren jeweiligen Erfüllungsbeträgen passiviert.

## Erläuterungen zur Bilanz

### Anlagevermögen

Die Entwicklung des Anlagevermögens ist aus dem Anlagenspiegel ersichtlich.

Zum 31. Dezember 2013 bestanden Ausleihungen an verbundene Unternehmen in Höhe von 868,3 Mio. € (i. Vj. 996,9 Mio. €). Der Betrag 868,3 Mio. € (i. Vj. 846,9 Mio. €) entfällt auf ein von der Eurex Frankfurt AG im Zusammenhang mit dem Erwerb der International Securities Exchange Holdings, Inc. (ISE) emittiertes Genussrecht. Aufgrund des positiven Ergebnisses der Eurex Frankfurt AG erfolgte eine teilweise Wertaufholung in Höhe von 21,3 Mio. € (i. Vj. 56,7 Mio. €). Das Genussrecht nimmt in voller Höhe an den Verlusten der Emittentin Eurex Frankfurt AG teil.

### Anteile an verbundenen Unternehmen

Die Deutsche Börse AG hält per 31. Dezember 2013 folgende Anteile an verbundenen Unternehmen:

Gesellschaft	Sitz	Währung	Eigenkapital in T <sup>1)</sup>	Jahresergebnis 2013 in T	Anteil am Kapital unmittelbar (mittelbar)
Clearstream Holding AG	Deutschland	€	2.285.314	102.069	100.00%
Clearstream International S.A.	Luxemburg	€	820.942	101.593	(100.00)%
Clearstream Banking S.A.	Luxemburg	€	672.231	18.266	(100.00)%
Clearstream Banking Japan, Ltd.	Japan	JPY	35.252	7.168	(100.00)%
REGIS-TR S.A.	Luxemburg	€	1.060	-1.103	(50.00)%
Clearstream Banking AG	Deutschland	€	300.704	81.696	(100.00)%
Clearstream Services S.A.	Luxemburg	€	62.161	8.174	(100.00)%
Clearstream Fund Services Ireland Ltd.	Irland	€	779	194	(100.00)%
LuxCSD S.A.	Luxemburg	€	5.065	-270	(50.00)%
Gesellschaft	Sitz	Währung	Eigenkapital	Jahresergebnis	Anteil am Kapital unmittelbar

			in T <sup>1)</sup>	2013 in T	(mittelbar)
Clearstream Operations Prague s.r.o.	Tschechien	CZK	238.912	41.510	(100.00)%
Deutsche Boerse Systems, Inc.	USA	US\$	4.440	349	100.00%
Eurex Global Derivatives AG	Schweiz	CHF	351.922	69.466	100.00%
Eurex Zürich AG	Schweiz	CHF	310.398	5.382	(100.00)%
Eurex Frankfurt AG	Deutschland	€	1.050.920	66.670	(100.00)%
Eurex Bonds GmbH	Deutschland	€	8.247	732	(79.44)%
Eurex Clearing AG	Deutschland	€	249.813	1.227	(100.00)%
Eurex Repo GmbH	Deutschland	€	550	11.591	(100.00)%
Eurex Clearing Security Trustee GmbH	Deutschland	€	75	0	(100.00) %
Eurex Services GmbH	Deutschland	€	1.182.469	69.212	(100.00)%
U.S. Exchange Holdings, Inc.	USA	US\$	-857.494	-150.371	(100.00)%
International Securities Exchange Holdings, Inc.	USA	US\$	1.724.709	32.691	(100.00)%
ETC Acquisition Corp.	USA	US\$	3.785	150	(100.00)%
International Securities Exchange, LLC	USA	US\$	40.528	44.429	(100.00)%
Longitude LLC	USA	US\$	3.901	-44	(100.00)%
Longitude S.A.	Luxemburg	€	1.072	618	(100.00)%
ISE Gemini, LLC	USA	US\$	8.448	3.448	(100.00)%
Finnovation S.A.	Luxemburg	€	131.451	3.101	100.00%
Infobolsa S.A.	Spanien	€	11.782	494	50.00%
<b>Gesellschaft</b>	<b>Sitz</b>	<b>Währung</b>	<b>Eigenkapital in</b>	<b>Jahresergebnis</b>	<b>Anteil am Kapital unmittelbar</b>



			T€ <sup>1)</sup>	2013 in T€	(mittelbar)
Infobolsa Deutschland GmbH	Deutschland	€	1.397	101	(50.00)%
Difubolsa, Serviços de Difusão e Informação de Bolsa, S.A.	Portugal	€	164	9	(50.00)%
Open Finance, S.L.	Spanien	€	779	36	(31.00)%
Market News International Inc.	USA	US\$	21.114	624	100.00%
MNI Financial and Economic Information (Beijing) Co. Ltd.	China	CNY	260	18	(100.00)%
Need to Know News, LLC	USA	US\$	5.766	341	(100.00)%
Risk Transfer Re S.A.	Luxemburg	€	1.225	0	100.00%
Tradegate Exchange GmbH	Deutschland	€	977	264	76.23%
Deutsche Börse Services s.r.o.	Tschechien	CZK	115.419	30.366	100.00%
STOXX Ltd.	Schweiz	CHF	96.856	28.979	50.10%
Börse Frankfurt Zertifikate Holding S.A.	Luxemburg	CHF	16.297	4.341	100.00%
Börse Frankfurt Zertifikate AG	Deutschland	€	4.222	588	(100.00)%
Deutsche Börse Asia Holding Pte. Ltd.	Singapur	SGD	0	0	100.00%
Eurex Clearing Asia Pte. Ltd.	Singapur	SGD	0	0	(100.00)%

<sup>1)</sup> Enthält Kapital- und Gewinnrücklagen, Gewinn- bzw. Verlustvortrag sowie Jahresüberschuss bzw. Jahresfehlbetrag und ggf. weitere Bestandteile nach den jeweils geltenden nationalen Rechnungslegungsvorschriften

## Beteiligungen

Folgende Beteiligungen mit einer Höhe von mehr als 20 % der Anteile hält die Deutsche Börse AG unmittelbar oder mittelbar zum 31. Dezember 2013:

Gesellschaft	Sitz	Währung	Eigenkapital in T <sup>1)</sup>	Jahresergebnis 2013 in T	Anteil am Kapital unmittelbar (mittelbar)
European Energy Exchange AG	Deutschland	€	119.701	13.683	(62.57)%
Indexium AG	Schweiz	CHF	4.624	911	49.90%
Deutsche Börse Cloud Exchange AG	Deutschland	€	9.014	-986	49.90%
Zimory GmbH	Deutschland	€	10.925	-5.285	30.03%
BrainTrade Gesellschaft für Börsensysteme mbH	Deutschland	€	1.758	358	(28.58)%
Global Markets Exchange Group International, LLP	Großbritannien	GBP	3.047	-979	28.57
Hanweck Associates, LLC	USA	US\$	-693	-793	(26.44)%
ID's SAS	Frankreich	€	2.767	509	25.01%

<sup>1)</sup> Enthält Kapital- und Gewinnrücklagen, Gewinn- bzw. Verlustvortrag sowie Jahresüberschuss bzw. Jahresfehlbetrag und ggf. weitere Bestandteile nach den jeweils geltenden nationalen Rechnungslegungsvorschriften

Zum 31. Dezember 2013 hält die Deutsche Börse AG unmittelbar oder mittelbar mehr als 5 Prozent der Stimmrechte an den folgenden Gesellschaften:

Gesellschaft	Sitz	Währung	Eigenkapital in T <sup>1)</sup>	Jahresergebnis 2012 in T	Anteil am Kapital unmittelbar (mittelbar)
The Options Clearing Corporation	USA	US\$	11.633	3.563	(20.00)%
Deutsche Börse Commodities GmbH	Deutschland	€	2.827	672	16.20%
Digital Vega FX Ltd.	Großbritannien	GBP	252	-458	13.02%
Phineo gAG	Deutschland	€	1.224	198	12.00%
Direct Edge Holdings, LLC	USA	US\$	145.910	16.339	(9.50)%
Tradegate AG Wertpapierhandelsbank	Deutschland	€	30.974	4.127	4.92%

<sup>1)</sup> Enthält Kapital- und Gewinnrücklagen, Gewinn- bzw. Verlustvortrag sowie Jahresüberschuss bzw. Jahresfehlbetrag und ggf. weitere Bestandteile nach den jeweils geltenden nationalen Rechnungslegungsvorschriften

### Forderungen gegen verbundene Unternehmen

Die Position beinhaltet Forderungen aus Lieferungen und Leistungen an verbundenen Unternehmen in Höhe von 47,4 Mio. € (i. Vj. 31,4 Mio. €) sowie sonstige Vermögensgegenstände in Höhe von 109,9 Mio. € (i. Vj. 221,9 Mio. €). 102,1 Mio. € (i. Vj. 215,4 Mio. €) der sonstigen Vermögensgegenstände resultieren aus dem Gewinnabführungsvertrag mit der Clearstream Holding AG.

### Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht

Der Posten umfasst im Wesentlichen Forderungen aus Lieferungen und Leistungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht.

## Angaben zu Finanzinstrumenten und Sicherungsgeschäften gemäß § 285 Nr. 19 und Nr. 23 HGB

Zum Bilanzstichtag bestehen keine Geschäfte in derivativen Finanzinstrumenten. Im Vorjahr bestanden folgende Finanzinstrumente, die im Rahmen von Sicherungsbeziehungen designiert waren:

Risiko		Grundgeschäft		Sicherungsinstrument		Art der Bewertungseinheit	Prospektive Effektivität
	Art	Art	Betrag	Risiko	Betrag		
Zins	Zahlungsströme geplanter langfristiger Fremdkapitalinstrumente	Geplante Emission festverzinslicher Fremdkapitalinstrumente	300 Mio. €	Swaption und Forward Swap	300 Mio. €	Micro Cash Flow Hedge einer erwarteten Transaktion	Laufzeit-, Währungs- und Volumen-kongruenz

Zur Absicherung von Zinsänderungsrisiken im Zusammenhang mit geplanten Emissionen von langfristigen Fremdkapitalinstrumenten hatte die Deutsche Börse AG im Geschäftsjahr 2010 eine Swaption und einen Forward-Zinsswap mit Laufzeit bis 2018 über jeweils nominal 150,0 Mio. € abgeschlossen. Die Swaption wurde im Geschäftsjahr 2013 nicht ausgeübt. Der Zinsswap wurde mit Zahlung eines Aufhebungsentgelts in Höhe von 14,3 Mio. € beendet.

### Aktiver Rechnungsabgrenzungsposten

Der Rechnungsabgrenzungsposten beinhaltet Disagien für begebene Anleihen gemäß § 250 Abs. 3 HGB in Höhe von 7,9 Mio. € (i. Vj. 5,4 Mio. €).

### Aktive latente Steuern

Die Deutsche Börse AG macht von dem Ansatzwahlrecht für aktive latente Steuern keinen Gebrauch.

## Eigenkapital

Das voll eingezahlte Grundkapital beläuft sich auf 193,0 Mio. € (i. Vj. 193,0 Mio. €). Es ist eingeteilt in 193.000.000 auf den Namen lautende Stückaktien.

Die sich zum Jahresende im Bestand befindlichen 8.884.343 eigenen Aktien (i. Vj. 8.921.326 Aktien) entsprechen 4,6 % des Grundkapitals. Im Geschäftsjahr 2013 wurden im Rahmen von Mitarbeiterprogrammen 64.144 Aktien zu einem Verkaufspreis von 3,1 Mio. € veräußert. Im Rahmen des Aktienrückkaufprogramms wurden 27.161 Stück zu einem Kaufpreis von 1,3 Mio. € erworben. Auf Basis des Aktienkurse per 31. Dezember 2013 in Höhe von 60,20 € beläuft sich der bewertete Bestand auf 534,8 Mio. €. Er resultiert im Wesentlichen aus dem Rückkauf von Aktien seit 2005.

Vorbehaltlich der Zustimmung des Aufsichtsrats ist der Vorstand dazu berechtigt, das Grundkapital um folgende Beträge zu erhöhen:

	Betrag in €	Datum der Genehmigung durch die Aktionäre	Ablauf der Genehmigung	Bestehende Bezugsrechte von Aktionären können für Spitzenbeträge ausgeschlossen werden und/oder ausgeschlossen werden, falls die Ausgabe der Aktien:
Genehmigtes Kapital I	5.200.000	12. Mai 2011	11. Mai 2016	- gegen Sacheinlagen zum Zwecke des Erwerbs von Unternehmen, Unternehmensteilen oder von Beteiligungen an Unternehmen oder von sonstigen Vermögensgegenständen erfolgt.
Genehmigtes Kapital II	27.800.000	27. Mai 2010	26. Mai 2015	- gegen Bareinlagen zu einem Ausgabebetrag erfolgt, der den Börsenkurs nicht wesentlich unterschreitet, wobei das Emissionsvolumen 10 % des Grundkapitals nicht übersteigen darf.  - an Arbeitnehmer der Gesellschaft oder der mit ihr verbundenen Unternehmen im Sinne der §§ 15 ff. Aktiengesetz (AktG) erfolgt, wobei ein anteiliger Betrag des Grundkapitals von bis zu 3,0 Mio. € nicht überschritten werden darf.  - gegen Sacheinlagen zum Zwecke des Erwerbs von Unternehmen, Unternehmensteilen, Beteiligungen an Unternehmen oder von sonstigen Vermögensgegenständen erfolgt.
Genehmigtes Kapital III	19.500.000	27. Mai 2010	26. Mai 2015	- k. A.
Genehmigtes Kapital IV	6.000.000	16. Mai 2012	15. Mai 2017	- an Mitglieder des Vorstands und Arbeitnehmer der Gesellschaft sowie an Mitglieder der Vorstände bzw. Geschäftsführungen und Arbeitnehmer der mit ihr verbundenen Unternehmen im Sinne der §§ 15 ff. AktG erfolgt, wobei nicht mehr als 900.000 neue Aktien pro Geschäftsjahr ausgegeben werden dürfen.

Die Kapitalrücklage sowie die Gewinnrücklagen der Gesellschaft haben sich wie folgt entwickelt:

	Mio.€	Mio.€
<b>Kapitalrücklage</b>		
Vortrag zum 1. Januar 2013	1.286,3	
Einstellung	0,0	
Stand am 31. Dezember 2013		1.286,3
<b>Gewinnrücklagen</b>		
<b>andere Gewinnrücklagen</b>		
Vortrag zum 1. Januar 2013	431,2	
Einstellung aus dem Bilanzgewinn des Vorjahres	13,5	
Einstellung auf Grund der Veräußerung eigener Anteile	3,1	
Einstellung aus dem Jahresüberschuss 2013	12,8	
Entnahmen auf Grund des Erwerbs eigener Anteile	-1,3	
Stand am 31. Dezember 2013		459,3

Da der Marktpreis des Planvermögens die Anschaffungskosten übersteigt, besteht unter Berücksichtigung passiver latenter Steuern eine Ausschüttungssperre gemäß § 268 Abs. 8 HGB in Höhe von 5,1 Mio. €.

## Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen

<b>Vermögensverrechnung unter Anwendung des § 246 Abs. 2 Satz 2 HGB</b>	
	<b>Mio. €</b>
Erfüllungsbetrag der Pensionsverpflichtungen	153,7
Beizulegender Zeitwert des Planvermögens	-145,2
<b>Rückstellung für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen</b>	<b>8,5</b>
<b>Verrechnung von Gewinnen und Verlusten</b>	
	<b>Mio. €</b>
Ertrag aus der Pensionsverpflichtung	3,4
<b>Im Personalaufwand erfasster Nettoerlös</b>	<b>3,4</b>
Zinsaufwand aus der Pensionsverpflichtung	10,6
Zuschreibungen auf das Planvermögen	9,6
Ertrag aus dem Planvermögen	2,2
<b>Im Finanzergebnis erfasster Nettoerlös</b>	<b>1,2</b>



## Sonstige Rückstellungen

Die sonstigen Rückstellungen in Höhe von 163,1 Mio. € (i. Vj. 131,8 Mio. €) setzen sich wie folgt zusammen:

	<b>Mio. €</b>
Rückstellungen im Rahmen der Effizienzprogramme	48,0
Zinsen aus der steuerlichen Außenprüfung	43,9
Sonstige Personalarückstellungen	16,5
Virtuelle Aktienoptionsprogramme, Aktiantienemeprogramm und Group Share Plan	14,5
Ausstehende Rechnungen	14,0
Verpflichtung zur Erstattung laufender und zukünftiger Pensionszahlungen an die IHK aufgrund des Überleitungsvertrages	8,5
Variable Vergütung	8,0
Aufsichtsratsvergütung	2,2
Prozessrisiken	2,0
Drohverluste Miete und Rückbauverpflichtungen	1,8
Übrige Rückstellungen	3,7
	<b>163,1</b>

## Verbindlichkeiten

Die Verbindlichkeiten gliedern sich wie nachfolgend dargestellt. Pfandrechte oder ähnliche Rechte wurden für Verbindlichkeiten nicht bestellt.

Angaben in Mio. €	Gesamtbetrag	Davon bis 1 Jahr	Davon 1 - 5 Jahre	Davon > 5 Jahre
Anleihen (Vj)	1.634,0 (1.746,4)	100,0 (797,8)	883,3 (128,8)	650,7 (819,8)
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (Vj.)	0,0 (0,1)	0,0 (0,1)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (Vj)	25,5 (21,6)	25,5 (21,6)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen (Vj)	501,7 (557,4)	501,7 (557,4)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)
- Davon Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (Vj)	53,1 (47,9)	53,1 (47,9)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)
- Davon sonstige Verbindlichkeiten (Vj)	448,6 (509,5)	448,6 (509,5)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)
Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht (Vj)	0,8 (13,3)	0,8 (13,3)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)
- Davon Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (Vj)	0,8 (0,1)	0,8 (0,1)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)
- Davon sonstige Verbindlichkeiten (Vj)	0,0 (13,2)	0,0 (13,2)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)
Sonstige Verbindlichkeiten (Vj)	29,2 (51,2)	28,5 (50,4)	0,4 (0,4)	0,3 (0,4)
- Davon aus Steuern (Vj)	7,7 (6,4)	7,7 (6,4)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)
- Davon im Rahmen der sozialen Sicherheit (Vj)	0,3 (0,1)	0,3 (0,1)	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)
<b>Summe Verbindlichkeiten (Vj)</b>	<b>2.191,2 (2.390,0)</b>	<b>656,5 (1.440,6)</b>	<b>883,7 (129,2)</b>	<b>651,0 (820,2)</b>

## Angaben und Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

### Umsatzerlöse

Die Umsatzerlöse in Höhe von 1.076,8 Mio. € (i. Vj. 1.110,3 Mio. €) betreffen im Wesentlichen mit 625,8 Mio. € (i. Vj. 660,2 Mio. €) die elektronische Terminhandelsplattform Eurex, mit 279,3 Mio. € (i. Vj. 196,6 Mio. €) die Kursvermarktung und den Vertrieb von Informationen sowie die Indexentwicklung und –vermarktung und mit 157,4 Mio. € (i. Vj. 232,4 Mio. €) den Kassamarkt mit dem elektronischen Handelssystem Xetra und dem Präsenzhandel sowie dem Zentralen Kontrahenten für Aktien.

### Sonstige betriebliche Erträge

Die sonstigen betrieblichen Erträge betragen 112,3 Mio. € (i. Vj. 109,2 Mio. €). Der Posten umfasst im Wesentlichen Erträge aus der Geschäftsbesorgung gegenüber verbundenen Unternehmen (83,5 Mio. €; i. Vj. 82,4 Mio. €), Erträge aus Fremdwährungsumrechnung (18,1 Mio. €, i. Vj. 13,5 Mio. €) sowie periodenfremde Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen (2,2 Mio. €; i. Vj. 6,9 Mio. €). Darüber hinaus sind in der Position Mieterträge (0,6 Mio. €; i. Vj. 0,7 Mio. €) und periodenfremde Erträge aus in Vorjahren einzelwertberechtigten Forderungen (0,6 Mio. €; i. Vj. 0,5 Mio. €) enthalten.

### Sonstige betriebliche Aufwendungen

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen betragen 540,7 Mio. € (i. Vj. 522,1 Mio. €) und setzen sich insbesondere aus Geschäftsbesorgungsentgelten an verbundene Unternehmen (222,3 Mio. €; i. Vj. 201,8 Mio. €), Rechts- und Beratungskosten (108,0 Mio. €; i. Vj. 101,5 Mio. €), Aufwendungen für EDV-Dienstleistungen (48,1 Mio. €; i. Vj. 60,9 Mio. €), Raumkosten (39,5 Mio. €; i. Vj. 40,0 Mio. €), Aufwendungen aus der Kursvermarktung (27,5 Mio. €; i. Vj. 26,8 Mio. €), Aufwendungen für Xetra Market Services (16,3 Mio. €, i. Vj. 15,8 Mio. €), Aufwendungen für das Kommunikationsnetzwerk (10,8 Mio. €; i. Vj. 12,9 Mio. €), Werbe- und Marketingkosten (8,3 Mio. €; i. Vj. 9,3 Mio. €), Aufwendungen für Kurse von Regionalbörsen und Kursmakler (7,5 Mio. €; i. Vj. 8,3 Mio. €), Aufwendungen für die Abwicklung CCP (5,9 Mio. €; i. Vj. 4,5 Mio. €) und Aufwendungen aus nicht abzugsfähiger Vorsteuer (5,9 Mio. €, i. Vj. 2,8 Mio. €) zusammen. Bei den in der Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesenen Aufwendungen aus Fremdwährungsumrechnung entfallen 5,7 Mio. € (i. Vj. 4,6 Mio. €) auf Aufwendungen aus Kursdifferenzen.

### Honorar des Abschlussprüfers

Die Angaben zum Honorar des Abschlussprüfers sind gemäß § 285 Nr. 17 HGB Bestandteil des Konzernanhangs der Deutsche Börse Aktiengesellschaft.

## Sonstige finanzielle Verpflichtungen und nicht in der Bilanz enthaltene Geschäfte

Sonstige finanzielle Verpflichtungen betreffen Miet-, Leasing-, Wartungs- und sonstige Verträge.

Bei den Verpflichtungen aus Miet-, Leasing- und Wartungsverträgen in 2014 (46,8 Mio. €; i. Vj. 47,6 Mio. €) handelt es sich hauptsächlich um langfristig abgeschlossene Verträge zur Anmietung von Geschäftsräumen in Höhe von 23,1 Mio. € (i. Vj. 23,1 Mio. €) sowie Softwarewartungsverträgen in Höhe von 19,8 Mio. € (i. Vj. 16,5 Mio. €). Die übrigen Verpflichtungen in Höhe von 3,9 Mio. € (i. Vj. 8,0 Mio. €) betreffen diverse sonstige Wartungsverträge i. H. v. 2,9 Mio. € (i. Vj. 5,5 Mio. €), sowie sonstige Miet-, Leasingverträge (1,0 Mio. €; i. Vj. 2,5 Mio. €). Des Weiteren sind aus diesen Verträgen für Geschäftsjahre ab 2015 voraussichtlich 223,5 Mio. € (i. Vj. 257,6 Mio. €) aufzuwenden.

Im Geschäftsjahr 2013 entstanden sonstige Aufwendungen aus Betriebsführungs- und Geschäftsbesorgungsverträgen im Wesentlichen mit der Eurex Frankfurt AG in Höhe von 197,7 Mio. € (i. Vj. 178,4 Mio. €) und der Market News International in Höhe von 19,6 Mio. € (i. Vj. 19,4 Mio. €). Die Deutsche Börse AG geht davon aus, dass die Verpflichtungen aus Geschäftsbesorgungsverträgen mit der Eurex Frankfurt AG und der Market News International in der Zukunft nicht wesentlich von den in 2013 erfassten Werten abweichen werden. Die Verpflichtungen gegenüber der Eurex Frankfurt AG und der Market News International sind Verpflichtungen gegenüber verbundenen Unternehmen.

Aus sonstigen Verträgen, insbesondere Dienstleistungsverträgen, bestehen in 2014 finanzielle Verpflichtungen in Höhe von 11,4 Mio. € (i. Vj. 14,0 Mio. €), davon entfallen 7,2 Mio. € (i. Vj. 10,2 Mio. €) auf die Bereiche IT und Anwendungsunterstützung. Für Geschäftsjahre ab 2015 fallen aus diesen Verträgen voraussichtlich Aufwendungen in Höhe von 18,7 Mio. € (i. Vj. 16,2 Mio. €) an.

Die Gesellschaft hat zugunsten der Eurex Clearing AG eine Patronatserklärung abgegeben. Demnach verpflichtet sich die Deutsche Börse AG, die Eurex Clearing AG auf ihr erstes Anfordern mit denjenigen finanziellen Mitteln auszustatten, welche die Eurex Clearing AG zur Erfüllung ihrer Verpflichtungen aus ihrer Tätigkeit und in ihrer Eigenschaft als zentraler Kontrahent (Central Counterparty, CCP) für die Abwicklung von an der Frankfurter Wertpapierbörse gehandelten Wertpapieren, an den Börseneinrichtungen Eurex Deutschland und Eurex Zürich gehandelten Terminkontrakten, über das System der Eurex Bonds GmbH gehandelten Kontrakten sowie über das System der Eurex Repo GmbH gehandelten echten Pensionsgeschäften im Sinne von § 340b Abs. 1 und 2 HGB benötigt. Die Patronatserklärung ist der Höhe nach auf 700,0 Mio. € beschränkt. Auf Grund des von der Eurex Clearing AG implementierten Risikomanagementsystems, insbesondere der Lines of Defence, sowie der Tatsache, dass auch in der Vergangenheit bei Ausfall eines Clearing-Teilnehmers keine Inanspruchnahme der Deutsche Börse AG erfolgt ist, geht die Deutsche Börse AG derzeit davon aus, dass eine Inanspruchnahme aus der Patronatserklärung nicht wahrscheinlich ist.

Des Weiteren wurde gemäß § 5 Abs. 10 des Statuts des Einlagensicherungsfonds eine der Höhe nach uneingeschränkte Verpflichtungserklärung für die Clearstream Banking AG abgegeben. Demnach verpflichtet sich die Deutsche Börse AG, den Bundesverband deutscher Banken e.V. von allen Verlusten freizustellen.

Ferner bestehen Kreditzusagen der Deutsche Börse AG gegenüber verbundenen Unternehmen und Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, in Höhe von 69 Mio. € bzw. 2,5 Mio. €.

Die auf die Deferred Compensation entfallenden Rückstellungen wurden mitarbeiterbezogen in den einzelnen Tochtergesellschaften bilanziert. Da die Deutsche Börse AG aber Versorgungsschuldner gegenüber den teilnehmenden Mitarbeitern ist, besteht in Höhe der bei den einzelnen Tochtergesellschaften gebildeten Rückstellungen von 20,8 Mio. € (i. Vj. 17,3 Mio. €) eine Eventualverpflichtung.

## Sonstige Angaben

### Aufsichtsrat

Dem Aufsichtsrat gehören an:

<b>Dr. Joachim Faber</b> Vorsitzender	Selbstständiger Unternehmensberater, Grünwald
Aufsichtsratsmandate	OSRAM Licht AG, München (seit 05.07.2013)
Sonstige Mandate	HSBC Holding plc, London (Mitglied des Board of Directors) Coty Inc., New York (Mitglied des Board of Directors) Joh. A. Benckiser SARL, Luxemburg (Vorsitzender des Gesellschafterausschusses) Allianz France, Paris (Mitglied des Board of Directors, Vorsitzender des Audit Committee)
<b>Gerhard Roggemann</b> Stellv. Vorsitzender	Vice Chairman, Investment Banking, Canaccord Genuity Limited, London
Aufsichtsratsmandate	Deutsche Beteiligungs AG, Frankfurt am Main (stellvertretender Vorsitzender seit 26.03.2013) GP Günter Papenburg AG, Schwarmstedt (Vorsitzender) Fresenius SE & Co. KGaA, Bad Homburg Wave Management AG; Hannover (seit 19.11.2013)
Sonstige Mandate	Friends Life Group plc., London (Mitglied des Board of Directors, bis 28.03.2013) Resolution Limited, Guernsey (Mitglied des Board of Directors, bis 28.03.2013)

<b>Richard Berliand</b>	Executive Director, Richard Berliand Limited, Ashtead, Surrey
Aufsichtsratsmandate	Eurex Clearing AG, Frankfurt am Main Eurex Frankfurt AG, Frankfurt am Main
Sonstige Mandate	Eurex Zürich AG, Zürich (Mitglied des Verwaltungsrats) ITRS Group Limited, London (Vorsitzender des Board of Directors) London Wine Agencies, London (Director) Mako Europe Limited, London (Mitglied des Board of Directors)
<b>Irmtraud Busch</b>	Mitarbeiterin der Business Consulting Section Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main (bis 31.12.2013)
<b>Karl-Heinz Floether</b>	Selbstständiger Unternehmensberater, Kronberg
Aufsichtsratsmandat	Commerzbank AG, Frankfurt am Main (seit 19.04.2013)
<b>Marion Fornoff</b>	Mitarbeiterin der Human Resources Germany Section Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main
<b>Hans-Peter Gabe</b>	Mitarbeiter der HR Policies & Corporate Training Section Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main
<b>Richard M. Hayden</b>	Non-Executive Chairman, Haymarket Financial LLP, London Senior Advisor, TowerBrook Capital Partners L.P., London
Sonstige Mandate	Riverstone Energy Limited, Guernsey (non-executive Director, seit 15.06.2013)
<b>Craig Heimark</b>	Managing Partner, Hawthorne Group LLC, Palo Alto
Sonstiges Mandat	Avistar Communications Corporation, Redwood Shores (Mitglied des Board of Directors, bis 31.03.2013) Cohesive Flexible Technologies Corporation, Chicago (Chairman of the Board of Directors)

<b>David Krell</b>	Vorsitzender des Board of Directors International Securities Exchange, LLC, New York
Sonstiges Mandat	INVeSHARE inc., Alpharetta (Vorsitzender des Board of Directors, seit 19.04.2013) ISE Gemini, LLC, New York (Vorsitzender des Board of Directors, seit 26.07.2013)
<b>Dr. Monica Mächler</b>	Rechtsanwältin, Pfäffikon Ehemalige Vizepräsidentin des Verwaltungsrats der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA, Bern
Sonstige Mandate	Zurich Insurance Group AG, Zürich (Mitglied des Verwaltungsrats, seit 04.04.2013) Zürich Versicherungs-Gesellschaft AG, Zürich (Mitglied des Verwaltungsrats, seit 04.04.2013)
<b>Friedrich Merz</b>	Rechtsanwalt und Partner Mayer Brown LLP, Düsseldorf
Aufsichtsratsmandate	AXA Konzern AG, Köln BVB Borussia Dortmund KGaA, Dortmund HSBC Trinkaus & Burkhardt AG, Düsseldorf WEPA Industrieholding SE, Arnsberg (Vorsitzender)
Sonstige Mandate	BASF Antwerpen N.V., Antwerpen (Mitglied des Verwaltungsrats) Stadler Rail AG, Bussnang (Mitglied des Verwaltungsrats)
<b>Thomas Neiß</b>	Selbständiger Kapitalmarktberater Ehemaliger Chief Executive Deka Investment GmbH, Frankfurt am Main
<b>Heinz-Joachim Neubürger</b>	Selbständiger Unternehmensberater, London
Aufsichtsratsmandate	Hamburg Trust REIM Real Estate Investment Management GmbH, Hamburg (stellvertretender Vorsitzender, seit 22.08.2013) Koenig & Bauer AG, Würzburg (Vorsitzender von 09.10.2013 bis 25.02.2014, Mitglied von 13.06.2013 bis 25.02.2014)



<b>Dr. Erhard Schipporeit</b>	Selbständiger Unternehmensberater, Hannover
Aufsichtsratsmandate	BDO AG, Hamburg Fuchs Petrolub AG, Mannheim Hannover Rückversicherung AG, Hannover SAP AG, Walldorf Talanx AG, Hannover
Sonstige Mandate	Fidelity Funds SICAV, Luxemburg (Mitglied des Board of Directors) TUI Travel plc., London (Mitglied des Board of Directors)
<b>Jutta Stuhlfauth</b>	Rechtsanwältin, M.B.A. (Wales) und Head of Unit Policies and Procedures Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main
<b>Martin Ulrici</b>	Mitarbeiter der HR Policies & Corporate Training Section Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main
<b>Johannes Witt</b>	Mitarbeiter des Financial Accounting & Controlling Department Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main

Die gewährten Bezüge für die Mitglieder des Aufsichtsrates betragen im Berichtsjahr 2,2 Mio. €.

Der Aufsichtsrat hat die folgenden Ausschüsse eingerichtet:

**Prüfungsausschuss**

Dr. Erhard Schipporeit (Vorsitz)  
Friedrich Merz  
Heinz-Joachim Neubürger  
Johannes Witt

**Personalausschuss**

Dr. Joachim Faber (Vorsitz)  
Marion Fornoff  
Richard M. Hayden  
Gerhard Roggemann

**Ausschuss für Strategieangelegenheiten**

Dr. Joachim Faber (Vorsitz)  
Richard Berliand  
Karl-Heinz Floether  
Hans-Peter Gabe  
Heinz-Joachim Neubürger  
Gerhard Roggemann  
Jutta Stuhlfauth

**Ausschuss für Technologiefragen**

Craig Heimark (Vorsitz)  
Karl-Heinz Floether  
David Krell  
Martin Ulrici

**Ausschuss für Fragen von Clearing und Settlement**

Richard Berliand (Vorsitz)  
Irmtraud Busch  
Dr. Monica Mächler  
Thomas Neiß

**Nominierungsausschuss**

Dr. Joachim Faber (Vorsitz)  
Richard M. Hayden  
Gerhard Roggemann

**Interimistischer Ausschuss Risiko Management Roadmap  
(seit Februar 2014)**

Dr. Erhard Schipporeit (Vorsitz)

Richard Berliand

Dr. Joachim Faber

Craig Heimark

Friedrich Merz

Heinz-Joachim Neubürger

Johannes Witt

## Vorstand

Dem Vorstand gehören an:

<b>Reto Francioni</b> Prof., Dr. jur.	Vorsitzender des Vorstands Chief Executive Officer
Aufsichtsratsmandate	Clearstream Holding AG (Vorsitzender) Eurex Clearing AG (stellv. Vorsitzender) Eurex Frankfurt AG (stellv. Vorsitzender)
Sonstige Mandate	Clearstream Banking S.A. (Vorsitzender des Board of Directors, seit 02.08.2013) Clearstream International S.A. (Vorsitzender des Board of Directors, bis 17.07.2013) Eurex Zürich AG (Vizepräsident des Verwaltungsrats) UBS AG (Mitglied des Board of Directors, seit 02.05.2013)
<b>Andreas Preuß</b> Diplom-Kaufmann	Mitglied und stellvertretender Vorsitzender des Vorstands verantwortlich für die Cash und Derivatives Market Division Mitglied des Vorstands, Eurex Clearing AG (bis 31.03.2013) Vorsitzender des Vorstands) Vorsitzender des Vorstands, Eurex Frankfurt AG Vorsitzender der Geschäftsleitung, Eurex Zürich AG Vorsitzender der Geschäftsführung, Eurex Deutschland Mitglied der Geschäftsführung, Eurex Services GmbH Vorsitzender der Geschäftsführung, Frankfurter Wertpapierbörse (seit 27.03.2013, Mitglied seit 08.03.2013)
Aufsichtsratsmandate	Clearstream Holding AG (stellv. Vorsitzender)
Sonstige Mandate	Bombay Stock Exchange Limited (Mitglied des Board of Directors, Shareholder Director) Eurex Global Derivates AG (Präsident des Verwaltungsrats) International Securities Exchange, LLC (Vice Chairman des Board of Directors) International Securities Exchange Holdings, Inc. (Vice Chairman des Board of Directors) ISE Gemini, LLC (Mitglied des Board of Directors, seit 26.07.2013)

<b>Gregor Pottmeyer</b> Dipl.-Kaufmann	Mitglied des Vorstands Chief Financial Officer
Aufsichtsratsmandate	Clearstream Holding AG Eurex Clearing AG Eurex Frankfurt AG
Sonstige Mandate	Clearstream International S.A. (stellv. Vorsitzender des Board of Directors seit 17.07.2013, Mitglied des Board of Directors bis 17.07.2013) Eurex Zürich AG (Mitglied des Verwaltungsrats)
<b>Hauke Stars</b> Dipl.-Ing. Informatik Master of Science (MSc)	Mitglied des Vorstands und verantwortlich für die Information Technology und Market Data + Services Division
Aufsichtsratsmandate	Clearstream Banking AG (stellvertretende Vorsitzende, seit 21.03.2013) Eurex Frankfurt AG (seit 21.03.2013) GfK SE Klößner & Co. SE
Sonstige Mandate	Clearstream Banking S.A. (Mitglied des Board of Directors, seit 02.08.2013) Clearstream Services S.A. (Mitglied des Board of Directors, seit 27.03.2013) Deutsche Boerse Systems, Inc. (Mitglied des Board Directors, seit 02.01.2013, bis 31.12.2013) Eurex Zürich AG (Mitglied des Verwaltungsrats, seit 21.03.2013) International Securities Exchange LLC (Mitglied des Board of Directors, seit 21.02.2013) ISE Gemini, LLC (Mitglied des Board of Directors, seit 26.07.2013)

<b>Jeffrey Tessler</b> MBA	Mitglied des Vorstands verantwortlich für die Clearstream Division  Chief Executive Officer, Clearstream Banking S.A. Chief Executive Officer, Clearstream International S.A. Vorsitzender des Vorstands, Clearstream Holding AG
Aufsichtsratsmandate	Clearstream Banking AG (Vorsitzender)
Sonstige Mandate	Clearstream Banking S.A. (Vorsitzender des Board of Directors bis 02.08.2013, stellv. Vorsitzender seit 02.08.2013) Clearstream International S.A. (stellv. Vorsitzender des Board of Directors bis 17.07.2013, Vorsitzender seit 17.07.2013) Clearstream Services S.A. (Vorsitzender des Board of Directors) Link-Up Capital Markets, S.L. (Vorsitzender des Board of Directors) REGIS TR. S.A. (Vorsitzender des Board of Directors)

#### **Ehemaliges Mitglied des Vorstands:**

<b>Frank Gerstenschläger</b> Dipl.-Wirtschaftsingenieur	Mitglied des Vorstands (bis 31.03.2013) Vorsitzender der Geschäftsführung, Frankfurter Wertpapierbörse (bis 07.03.2013)
Aufsichtsratsmandate	Clearstream Banking AG (bis 31.03.2013)
Sonstige Mandate	Clearstream International S.A. (Mitglied des Board of Directors, bis 31.03.2013) Scoach Holding S.A. (Mitglied des Verwaltungsrats, bis 14.03.2013)

## Vorstand

Die Gesamtbezüge der Mitglieder des Vorstandes betragen 2013 8,3 Mio. €. In den Gesamtbezügen sind aktienbasierte Vergütungen in Höhe von 2,1 Mio. € enthalten. Die Aktien wurden mit dem Marktwert am Bilanzstichtag bewertet. Die am Gewährungsstichtag festgelegte Anzahl der Aktien in Höhe von 43.351 Stück basiert auf dem Kurs der Aktie der Deutsche Börse AG i.H.v. 47,68 €, der sich als Durchschnittskurs der ersten zwei Kalendermonate des Geschäftsjahres 2013 ergab. Zu weiteren Erläuterungen hinsichtlich der Vorstandsvergütung verweisen wir auf den Lagebericht der Deutsche Börse AG.

Die Bezüge der ehemaligen Vorstandsmitglieder bzw. deren Hinterbliebenen beliefen sich in 2013 auf 1,9 Mio. € (i. Vj. 1,6 Mio. €). Für Pensionsverpflichtungen gegenüber ehemaligen Vorstandsmitgliedern und ihren Hinterbliebenen sind insgesamt 42,3 Mio. € (i. Vj. 34,1 Mio. €) zurückgestellt.

## Mitarbeiter

Die Durchschnittszahl der während des Geschäftsjahres 2013 beschäftigten Arbeitnehmer betrug 1.014 (i. Vj. 1.001). Am 31. Dezember 2013 waren in der Deutsche Börse AG ohne Vorstand 1.028 (i. Vj. 1.012) Arbeitnehmer beschäftigt. Von den 1.028 Arbeitnehmern haben 11 Mitarbeiter zeitlich befristete Arbeitsverträge und 149 Arbeitnehmer sind Teilzeitbeschäftigte. 15 Arbeitnehmer(innen) befanden sich im Mutterschutz bzw. waren als Bezieher von Elterngeld freigestellt. Unter Berücksichtigung von Teilzeitkräften betrug die Arbeitnehmerkapazität im Jahresdurchschnitt 949 (i. Vj. 933).

## Unternehmensverträge

Im Rahmen des am 4. März 2008 zwischen der Clearstream Holding AG und der Deutsche Börse AG abgeschlossenen Gewinnabführungsvertrages ist die Clearstream Holding AG verpflichtet, ihren gesamten Jahresüberschuss, vermindert um einen etwaigen Verlustvortrag aus dem Vorjahr und um den Betrag, der nach § 300 AktG in die gesetzliche Rücklage einzustellen ist, an die Deutsche Börse AG abzuführen. Gleichzeitig verpflichtet sich die Deutsche Börse AG, jeden bei der Clearstream Holding AG während der Vertragsdauer entstehenden Jahresfehlbetrag durch Verlustübernahme auszugleichen, soweit dieser nicht dadurch ausgeglichen wird, dass den anderen Gewinnrücklagen Beträge entnommen werden, die während der Vertragsdauer eingestellt worden sind.

Am 2. März 2010 hat die Deutsche Börse AG mit der Clearstream Banking Aktiengesellschaft einen Beherrschungsvertrag abgeschlossen. Im Rahmen dieses Vertrages unterstellt die Clearstream Banking Aktiengesellschaft die Leitung ihrer Gesellschaft der Deutschen Börse AG und die Deutsche Börse AG ist berechtigt, dem Vorstand der Clearstream Banking Aktiengesellschaft hinsichtlich der Leitung der Gesellschaft Weisungen zu erteilen.

## **Zusammengefasster Lagebericht**

Der Lagebericht der Deutsche Börse AG und der Lagebericht zum Konzernabschluss der Deutsche Börse AG wurden gem. § 315 Abs. 3 HGB in Verbindung mit § 289 Abs. 3 HGB und DRS 20 TZ. 22 zusammengefasst.

## **Konzernzugehörigkeit**

Die Deutsche Börse AG stellt einen Konzernabschluss nach International Financial Reporting Standards auf. Der Konzernabschluss wird im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht und ist in den Geschäftsräumen der Gesellschaft erhältlich.



## Besitzverhältnisse

Die Deutsche Börse AG hat die folgenden Mitteilungen gemäß § 21 WpHG erhalten:

Meldepflichtiger	Sitz und Staat, in dem sich der Sitz oder Wohnort des Meldepflichtigen befindet	Datum des Erreichens, Über- oder Unterschreitens	Über-/Unterschreitung (+/-)	Melde-schwelle	Zurechnung gemäß §§ 22, 25 und 25a WpHG	Beteiligung in %	Beteiligung in Stimm-rechten
Deutsche Börse AG	Frankfurt am Main, Deutschland	17.02.2012	+	3,00%	keine Angabe	4,94%	9.533.068
BlackRock Advisors Holdings, Inc.	New York, USA	01.12.2009	+	3,00%	§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr.6 i.V.m. § 22 Abs. 1 Satz 2 WpHG	3,35%	6.526.163
BlackRock Financial Management, Inc.	New York, USA	14.04.2011	+	5,00%	§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr.6 i.V.m. § 22 Abs. 1 Satz 2 WpHG	5,04%	9.821.174
Black Rock Group Limited	London, Großbritannien	07.12.2012	+	3,00%	§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr.6 i.V.m. § 22 Abs. 1 Satz 2 WpHG	3,0003%	5.790.525
BlackRock Holdco 2, Inc.	Delaware, USA	14.04.2011	+	5,00%	§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr.6 i.V.m. § 22 Abs. 1 Satz 2 WpHG	5,04%	9.821.174
BlackRock, Inc.	New York, USA	12.04.2011	+	5,00%	§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr.6 i.V.m. § 22 Abs. 1 Satz 2 WpHG	5,01%	9.773.982
BlackRock International Holdings, Inc.	New York, USA	02.08.2012	+	3,00%	§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr.6 i.V.m. § 22 Abs. 1 Satz 2 WpHG	3,58%	6.981.055
BR Jersey International Holdings, L.P.	St. Helier, Jersey, Kanalinseln	08.02.2012	+	3,00%	§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr.6 i.V.m. § 22 Abs. 1 Satz 2 WpHG	3,58%	6.981.055
Capital Research and Management Company	Los Angeles, USA	30.07.2013	+	3,00%	§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6	3,02%	5.833.924
Commerzbank Aktiengesellschaft	Frankfurt am Main	23.05.2013	-	5,00%	§§ 21, 22 WpHG § 25a WpHG	0,67% 0,03% 0,64%	1.289.167 50.367 123.800
Credit Suisse AG	Zürich, Schweiz	23.05.2012	-	5,00%	§§ 21, 22 WpHG § 25 WpHG § 25a WpHG	1,34% 1,28% 0,04% 0,02%	2.587.486 2.476.223 71.843 39.420
Credit Suisse Group AG	Zürich, Schweiz	23.05.2012	-	5,00%	§§ 21, 22 WpHG §25 WpHG §25a WpHG	1,34% 1,28% 0,04% 0,02%	2.587.486 2.476.223 71.843 39.420
Credit Suisse Investments UK	London, Großbritannien	23.05.2012	-	5,00%	§§ 21, 22 WpHG	1,28%	2.471.378
Credit Suisse Investment Holdings UK	London, Großbritannien	23.05.2012	-	5,00%	§§ 21, 22 WpHG	1,28%	2.471.378
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	London, Großbritannien	23.05.2012	-	5,00%	§§ 21, 22 WpHG	1,28%	2.471.378
Deka Bank Deutsche Girozentrale	Frankfurt am Main, Deutschland	21.05.2013	-	5,00%	§ 21 Abs. 1 WpHG	0,00%	0
Franklin Mutual Advisers, LLC	Wilmington, USA	19.12.2013	-	3,00%	§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6	2,90%	5.598.961
Invesco Limited	Hamilton, Bermuda	03.06.2013	+	3,00%	§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr.6 i.V.m. Satz 2 WpHG	3,08%	5.952.862
H M Treasury	London, Großbritannien	17.05.2013	-	3,00%	§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1	2,34%	4.513.257
Morgan Stanley	Wilmington, USA	21.05.2013	-	5,00%	§§ 21, 22 WpHG § 25 WpHG § 25a WpHG	4,11% 0,23% 0,25% 3,62%	7.926.928 448.039 489.195 6.989.694
Morgan Stanley International Holdings Inc	Wilmington, USA	21.05.2013	-	5,00%	§§ 21, 22 WpHG § 25 WpHG § 25a WpHG	4,01% 0,21% 0,18% 3,62%	7.734.733 403.568 341.471 6.989.694
Morgan Stanley International Limited	London, Großbritannien	21.05.2013	-	5,00%	§§ 21, 22 WpHG § 25a WpHG	3,70% 0,21% 3,49%	7.138.902 403.568 6.735.334
Morgan Stanley Group Europe	London, Großbritannien	21.05.2013	-	5,00%	§§ 21, 22 WpHG § 25a WpHG	3,70% 0,21% 3,49%	7.138.902 403.568 6.735.334
Morgan Stanley UK Group	London, Großbritannien	21.05.2013	-	5,00%	§§ 21, 22 WpHG § 25a WpHG	3,70% 0,21% 3,49%	7.138.902 403.568 6.735.334
Morgan Stanley & Co International Plc	London, Großbritannien	21.05.2013	-	5,00%	§§ 21, 22 WpHG § 25a WpHG	3,70% 0,21% 3,49%	7.138.902 403.568 6.735.334
The Royal Bank of Scotland plc	Edinburgh, Großbritannien	17.05.2013	-	3,00%	§ 21 Abs. 1 WpHG	2,34%	4.513.257
Royal Bank of Scotland Group plc	Edinburgh, Großbritannien	17.05.2013	-	3,00%	§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1	2,34%	4.513.257
The Capital Group Companies	Los Angeles, USA	30.07.2013	+	3,00%	§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 i.V.m. § 22 Abs. 1 Satz 2 und Satz 3 WpHG	3,12%	6.026.923
UBS AG	Zürich, Schweiz	21.05.2013	-	5,00%	§§ 21, 22 WpHG § 25 WpHG § 25a WpHG	3,73% 1,34% 1,82% 0,57%	7.197.301 2.579.961 3.518.462 1.098.878
Warburg Invest Kapitalanlagegesellschaft	Hamburg, Deutschland	21.05.2012	-	3,00%	§§ 21, 22 WpHG	1,61%	3.108.037

## Deutscher Corporate Governance Kodex

Am 09. Dezember 2013 haben Vorstand und Aufsichtsrat die Entsprechenserklärung nach § 161 AktG erneuert und den Aktionären auf der Internetseite der Deutsche Börse Aktiengesellschaft dauerhaft zugänglich gemacht.

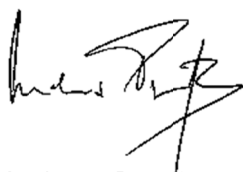
Frankfurt am Main, den 05. März 2014

Deutsche Börse Aktiengesellschaft

Der Vorstand



Reto Francioni



Andreas Preuß



Gregor Pottmeyer



Hauke Stars



Jeffrey Tessler

# Zusammengefasster Lagebericht der Deutsche Börse AG zum 31. Dezember 2013

inklusive Vergütungsbericht und Erklärung zur Unternehmensführung

# Zusammengefasster Lagebericht

Der vorliegende zusammengefasste Lagebericht bezieht sich sowohl auf den Konzern als auch auf die Deutsche Börse AG. Er wurde gemäß § 289, § 315 und § 315a Handelsgesetzbuch (HGB) sowie nach dem Deutschen Rechnungslegungsstandard (DRS) 20 erstellt. Zudem berücksichtigt der vorliegende Lagebericht die Anforderungen des sog. Practice Statement „Management Commentary“ des International Accounting Standards Board (IASB).

## Grundlagen des Konzerns

### Überblick über die Gruppe Deutsche Börse

#### **Geschäftstätigkeit und Konzernstruktur**

Die Deutsche Börse AG mit Sitz in Frankfurt am Main, Deutschland, ist das Mutterunternehmen der Gruppe Deutsche Börse. Der Konzern beschäftigte zum 31. Dezember 2013 insgesamt 3.811 Mitarbeiter an 22 Standorten in 16 Ländern. Als einer der größten Anbieter von Marktinfrastruktur weltweit bietet die Gruppe Deutsche Börse ihren Kunden ein breites Produkt- und Dienstleistungsspektrum. Es deckt die gesamte Prozesskette von Finanzmarkttransaktionen ab: vom Aktien- und Terminhandel über die Verrechnung (Clearing) und Abwicklung (Settlement) der Aufträge, die Verwahrung (Custody) von Wertpapieren, Dienstleistungen für das Liquiditäts- und Sicherheitenmanagement sowie die Bereitstellung der Marktinformationen bis hin zur Entwicklung und zum Betrieb der elektronischen Systeme, die all diese Prozesse technisch unterstützen. Mit ihrem Geschäftsmodell steigert die Gruppe die Stabilität, Effizienz und Integrität der Kapitalmärkte. Emittenten profitieren davon durch niedrige Kapitalkosten, Investoren durch hohe Liquidität und geringe Transaktionskosten. Gleichzeitig steht die Deutsche Börse für transparente und sichere Kapitalmärkte, die sich durch einen geordneten Handel mit freier Preisbildung auszeichnen und den Handelsteilnehmern eigenverantwortliches Risikomanagement ermöglichen.

Die Deutsche Börse AG selbst betreibt den Kassamarkt der Frankfurter Wertpapierbörse (FWB®) mit der vollelektronischen Handelsplattform Xetra®. Zudem bietet sie über die Börse Frankfurt Zertifikate AG (zuvor: Scoach Europa AG) den Handel von strukturierten Produkten (Zertifikaten und Optionsscheinen) in Deutschland an. Des Weiteren betreibt die Deutsche Börse AG über die Eurex Zürich AG bzw. deren Tochtergesellschaften Terminmärkte in Europa (Eurex) und den USA (International Securities Exchange, ISE); hinzu kommen Clearingleistungen für den Kassa- und den Terminmarkt (Eurex Clearing AG). Darüber hinaus vermarktet die Deutsche Börse Kurs- und Referenzdaten sowie andere handelsrelevante Informationen; ihre Tochtergesellschaft STOXX Ltd. entwickelt und vermarktet Indizes. Alle Dienstleistungen, die die Gruppe Deutsche Börse nach dem Handel der Wertpapiere erbringt, sind bei der Clearstream Holding AG bzw. deren Tochtergesellschaften gebündelt. Sie umfassen die Abwicklung von Wertpapiertransaktionen, die Verwahrung und Verwaltung von Wertpapieren sowie Dienste zur globalen Wertpapierfinanzierung und für Investmentfonds. Die Deutsche Börse AG und die Clearstream Services S.A. entwickeln und betreiben die technologische Infrastruktur der Gruppe Deutsche Börse.

Die [Grafik „Beteiligungen und Partnerschaften“](#) gibt einen Überblick über die wichtigsten Beteiligungen der Gruppe Deutsche Börse; der vollständige Konsolidierungskreis wird in [Erläuterung 2 des Konzernanhangs](#) dargestellt.

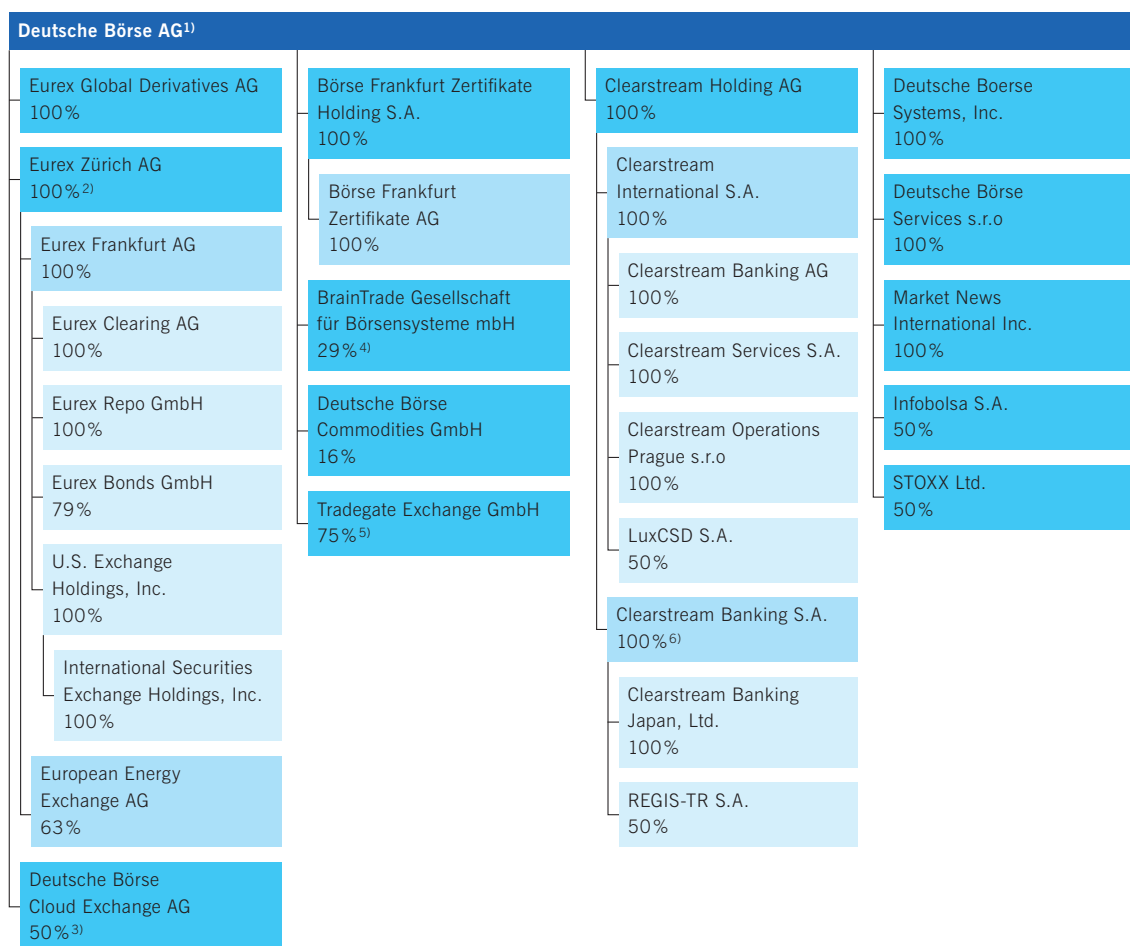
## Unternehmensleitung

Als deutsche Aktiengesellschaft verfügt die Deutsche Börse AG über die Organe Hauptversammlung, Aufsichtsrat und Vorstand mit jeweils eigenen Zuständigkeitsbereichen.

Die Hauptversammlung entscheidet über die Verwendung des Bilanzgewinns, sie bestellt die Vertreter der Anteilseigner im Aufsichtsrat und beschließt über die Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat. Zudem entscheidet sie über Kapitalmaßnahmen und andere durch das Aktiengesetz (AktG) geregelte Angelegenheiten.

Der Aufsichtsrat bestellt, überwacht und berät den Vorstand und ist in Entscheidungen, die von grundlegender Bedeutung für das Unternehmen sind, unmittelbar eingebunden. Darüber hinaus billigt er den vom Vorstand aufgestellten Konzernabschluss. Die Amtsdauer eines Aufsichtsratsmitglieds beträgt drei Jahre, wobei die Hauptversammlung bei der Wahl eine kürzere Amtszeit bestimmen kann. Dem Aufsichtsrat der Deutsche Börse AG gehören 18 Mitglieder an: zwölf Vertreter der Anteilseigner und sechs Arbeitnehmervertreter.

## Beteiligungen und Partnerschaften stärken Produkt- und Serviceangebot



1) Vereinfachte Darstellung der wichtigsten Beteiligungen, Stand: 1. Januar 2014

2) Unmittelbarer Anteil Deutsche Börse AG: 50%

3) Hinzu kommt ein Anteil in Höhe von 15%, der mittelbar über die Zimory GmbH gehalten wird.

4) Unmittelbarer Anteil Deutsche Börse AG: 14%

5) Hinzu kommt ein Anteil in Höhe von 1%, der mittelbar über die Tradegate AG Wertpapierhandelsbank gehalten wird.

6) Anteil von Clearstream International S.A.: 77%, Anteil von Clearstream Holding AG: 23%

Der Vorstand leitet das Unternehmen in eigener Verantwortung, der Vorstandsvorsitzende koordiniert die Arbeit der Vorstandsmitglieder. Im Geschäftsjahr 2013 setzte sich der Vorstand der Deutsche Börse AG bis zum 31. März aus sechs Mitgliedern zusammen. Zum 1. April 2013 wurde der Vorstand mit dem Ausscheiden von Frank Gerstenschläger auf fünf Mitglieder verkleinert. Das Vergütungssystem und die individualisierten Bezüge der Vorstandsmitglieder der Deutsche Börse AG werden im [Vergütungsbericht](#) erläutert; er ist Bestandteil dieses zusammengefassten Lageberichts.

### Berichtssegmente

Die Gruppe Deutsche Börse gliedert ihr Geschäft in die vier Segmente Eurex, Xetra, Clearstream und Market Data + Services. Diese Struktur dient der Konzernsteuerung und ist die Basis für die Finanzberichterstattung.

Berichtssegment	Geschäftsfelder
Eurex	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Elektronische Terminmarkthandelsplattform T7</li> <li>▪ Elektronische Optionshandelsplattform T7</li> <li>▪ OTC-Handelsplattformen Eurex Repo®</li> <li>▪ Zentraler Kontrahent für börslich und außerbörslich gehandelte Derivate und Wertpapierpensionsgeschäfte</li> </ul>
Xetra	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Kassamarkt mit dem elektronischen Handelssystem Xetra®, dem Spezialistenhandel an der Börse Frankfurt und Tradegate</li> <li>▪ OTC-Handelsplattform Eurex Bonds®</li> <li>▪ Zentraler Kontrahent für Aktien und Anleihen</li> <li>▪ Wertpapierzulassung</li> </ul>
Clearstream	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Verwahrung und Abwicklung von inländischen und ausländischen Wertpapieren</li> <li>▪ Dienste zur globalen Wertpapierfinanzierung und das Sicherheitenmanagement</li> <li>▪ Dienstleistungen für Investmentfonds</li> </ul>
Market Data + Services	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Vertrieb von Lizenzen für Handels- und Marktsignale</li> <li>▪ Indexentwicklung und -vermarktung</li> <li>▪ Technologielösungen für externe Kunden</li> <li>▪ Anbindung von Handelsteilnehmern</li> </ul>

### Organisationsstruktur

Die Organisationsstruktur der Gruppe Deutsche Börse im Geschäftsjahr 2013 bildet die Marktbereiche ab: Kassa- und Terminmarkt (Cash & Derivatives Markets), Wertpapierabwicklung und -verwahrung (Clearstream) sowie Informationstechnologie und Marktdaten (IT & Market Data + Services). Jeder Bereich wird von einem Mitglied des Vorstands der Deutsche Börse AG geführt. Darüber hinaus gibt es die Zentralfunktionen wie Kommunikation oder Finanzen, die vom Vorstandsvorsitzenden (Chief Executive Officer, CEO) bzw. vom Finanzvorstand (Chief Financial Officer, CFO) geleitet werden, siehe die [Grafik „Führungsstruktur der Gruppe Deutsche Börse zum 1. Januar 2014“](#).

### Ziele und Strategien

#### Ziele und Strategie der Gruppe Deutsche Börse

Die Gruppe Deutsche Börse ist einer der größten Anbieter von Marktinfrastruktur weltweit. Sie steht für Stabilität, Effizienz und Integrität der Kapitalmärkte. Grundlage ihres geschäftlichen Erfolgs ist das integrierte Geschäftsmodell mit einem Produkt- und Serviceangebot für die komplette Wertschöpfungskette von Finanzmarkttransaktionen. Es zielt darauf ab, den Kunden verlässliche Dienstleistungen effizient und kostengünstig anzubieten, und basiert auf den folgenden Eckpunkten:

- Integration verschiedener Finanzmarktdienstleistungen wie Handel, Clearing, Abwicklung, Verwahrung von Wertpapieren, Liquiditäts- und Sicherheitenmanagement sowie Index- und Marktdatenservices
- Angebot dieser Dienstleistungen für verschiedene Anlageklassen wie Aktien, Anleihen, Fonds und Terminmarktprodukte
- Entwicklung und Betrieb eigener elektronischer Systeme für sämtliche Prozesse entlang der Wertschöpfungskette im Wertpapierhandel
- Neutraler Marktplatzorganisator, der für einen geordneten, überwachten Handel mit fairer Preisbildung sorgt und Dienstleistungen für das Management von Risiken bereitstellt

Die Gruppe Deutsche Börse hat ihren Wert seit dem Börsengang im Jahr 2001 deutlich gesteigert. Die Effizienz des Geschäftsmodells zeigt sich darin, dass die Gruppe Deutsche Börse einer der günstigsten Anbieter für Handel, Verrechnung und Abwicklung ist und dass der Konzern seit Jahren einen starken Mittelzufluss (Cashflow) aus dem operativen Geschäft erzielt.

Die Gruppe Deutsche Börse verfolgt ihre Strategie, mit der sie ihre führende Position erreichen konnte, weiter. Sie setzt dabei in erster Linie auf organisches Wachstum. Dies soll erreicht werden durch die Einführung neuer Produkte in vorhandenen und neuen Anlageklassen, durch die Ausdehnung des Geschäfts auf weitere Kundengruppen sowie durch die Erschließung von Märkten in neuen Regionen. Falls sich externe Wachstumsschritte als wirtschaftlich sinnvoll erweisen, zieht die Gruppe Deutsche Börse

#### Führungsstruktur der Gruppe Deutsche Börse zum 1. Januar 2014

Group Executive Board				
CEO	CFO	Cash & Derivatives Markets	Clearstream	IT & MD+S
R. Francioni	G. Pottmeyer	A. Preuß	J. Tessler	H. Stars
Programs and Advisory	Financial Accounting & Controlling	Executive Office	Executive Office	CIO Office
Internal Auditing	Chief Risk Officer	Market Structure	Business Management & Strategy	Infrastructure & Operations
Global Public Affairs	Chief Compliance Officer	Chief Innovation Officer	Operations Clearstream	Market Data + Services
Group Strategy	Strategic Finance	International Securities Exchange	Investment Funds Services	Cash & Derivatives IT
Corporate Communications	Investor Relations & Treasury	Cash Market	Global Client Relations	Clearstream IT
General Counsel	Human Resources	European Energy Exchange/Repo	Client Relations GSF & Broker/Dealers	Market Data + Services IT
	Group Organizational Services	Sales & Marketing		Technology Office
		Clearing		Information Security
		Product Research & Development		Common Application Development
		Market Supervision		

auch diese in Betracht. Ziel ist ein Wachstum, das dauerhaft Wert schafft – für Kunden und Geschäftspartner, Mitarbeiter, Anteilseigner und für die Gesellschaft.

Ihre Kräfte wird die Gruppe Deutsche Börse in den nächsten Jahren auf drei strategische Stoßrichtungen konzentrieren:

- Nachdrückliche Erweiterung des Produkt- und Dienstleistungsangebots auf heute unregulierte und unbesicherte Märkte, z. B. den außerbörslichen Derivatehandel: Dies geschieht vor dem Hintergrund der sich ändernden Kundenbedürfnisse und regulatorischen Rahmenbedingungen.
- Beschleunigter Ausbau ihrer Technologieführerschaft und ihres Fachwissens im Marktdatenbereich. Um das zu erreichen, wurden bereits zum 1. Januar 2013 u. a. die entsprechenden Ressourcen im Unternehmen zum neuen Geschäftsbereich IT & Market Data + Services zusammengeführt.
- Erschließung neuer geografischer Wachstumsfelder, vor allem im asiatischen Raum, und Gewinnung neuer Kundengruppen (siehe den [Chancenbericht](#))

Ob die Gruppe Deutsche Börse das angestrebte organische Wachstum erreicht, hängt u. a. von folgenden Faktoren ab:

- Konjunkturabhängige Entwicklung der Finanzmärkte: Eine höhere Volatilität am Kassamarkt führt z. B. in der Regel zu mehr Handel.
- Regulatorische Anforderungen: Wenn durch regulatorische Initiativen (z. B. EMIR, Eigenkapitalrichtlinien) die Funktion von Börsen gestärkt wird, nutzt dies auch der Gruppe Deutsche Börse.
- Strukturelle Änderungen an den Finanzmärkten: Beispielsweise steigt die Handelsaktivität, wenn Investmentfonds verstärkt Derivate einsetzen, um ihre Handelsstrategie umzusetzen.
- Innovationskraft der Gruppe: Gelingt es ihr, kontinuierlich neue Produkte und Dienstleistungen einzuführen, die vom Markt nachgefragt werden?

Die Gruppe Deutsche Börse setzt sich für transparente, zuverlässige und liquide Finanzmärkte ein, allerdings hat sie keinen Einfluss auf die Entwicklung der Volumentreiber dieser Märkte. Die weiteren Faktoren kann sie ganz oder teilweise beeinflussen, z. B. kann sie durch Lobbying auf günstige gesetzliche Rahmenbedingungen für die Finanzmärkte hinwirken oder sie kann Produkte und Dienstleistungen entwickeln, die Kunden in ihrem Geschäft unterstützen. Auf diese Weise kann sie auch ihre Abhängigkeit von den nicht beeinflussbaren Faktoren reduzieren.

### **Managementansatz für das gruppenweite Nachhaltigkeitsengagement CR**

Zu den Zielen und Strategien der Gruppe Deutsche Börse gehört auch, ihre unternehmerische Verantwortung ganzheitlich wahrzunehmen. Ihr Managementansatz umfasst daher die vier Handlungsfelder Ökonomie, Mitarbeiter, Umwelt und Gesellschaft mit dem Ziel, den volkswirtschaftlichen und gesellschaftlichen Nutzen der Gruppe Deutsche Börse nachhaltig zu stärken und zu sichern.

- Ökonomie: Ziel der Gruppe Deutsche Börse ist es, Kapitalmärkte so zu organisieren, dass sie integer, transparent und sicher sind. In ihrem originären Kerngeschäft, dem Wertpapierhandel, leistet sie ihren größten gesellschaftlichen (Wert-)Beitrag.
- Mitarbeiter: Die Gruppe Deutsche Börse verfolgt eine verantwortungsvolle, nachhaltige Personalpolitik. Sie möchte einsatzbereite und kompetente Mitarbeiter gewinnen und möglichst langfristig an sich binden.
- Umwelt: Ziel der Gruppe Deutsche Börse ist hier, ihren „ökologischen Fußabdruck“ möglichst gering zu halten – durch eine umwelt- und ressourcenschonende Betriebsökologie.
- Gesellschaft: Die Gruppe Deutsche Börse ist Teil der Gesellschaft und trägt daher Verantwortung. Sie hat den Anspruch, dieser Rolle auch an ihren internationalen Standorten gerecht zu werden.



Ausgewählte Initiativen und konkrete Maßnahmen aus den vier Handlungsfeldern sind in den [Abschnitten „Mitarbeiter“](#), [„Gesellschaftliche Verantwortung“](#) und [„Nachhaltigkeit“](#) beschrieben.

Das Thema Unternehmensverantwortung (Corporate Responsibility) liegt im Zuständigkeitsbereich des Vorstandsvorsitzenden. Das Corporate Responsibility-Team koordiniert die gruppenweiten Maßnahmen und entwickelt den Managementansatz strategisch weiter. In Abstimmung mit den Fachabteilungen überprüfen die Teammitglieder regelmäßig, ob die Handlungsfelder bzw. Umsetzungsmaßnahmen noch relevant sind, wie die Ziele erreicht und Vorgaben eingehalten werden können.

### **Nachhaltigkeitsmanagement CR**

Die Gruppe Deutsche Börse fühlt sich einer Unternehmensführung verpflichtet, die soziale, ethische und ökologische Aspekte bei der Umsetzung ihrer ökonomischen Ziele berücksichtigt. Diesen Anspruch hat das Unternehmen mit der Unterzeichnung des Global Compact der Vereinten Nationen nachdrücklich bekräftigt.

Die Deutsche Börse hat als zentraler Organisator des Kapitalmarktes die Aufgabe, auf den von ihr organisierten Märkten für eine stabile technologische Infrastruktur und Rechtssicherheit zu sorgen und damit einen fairen Handel zu gewährleisten. Sie hat sich darüber hinaus zum Ziel gesetzt, dass Nachhaltigkeitsinformationen für Marktteilnehmer transparenter werden und leicht verfügbar sind. Als börsennotiertes Unternehmen steht sie in der Pflicht, das eigene Nachhaltigkeitsprofil konsequent zu überwachen und zu schärfen. Aus dieser dualen Rolle heraus konzentriert sich die Gruppe Deutsche Börse in ihrem Nachhaltigkeitsmanagement auf zwei Handlungsfelder: erstens die Förderung der Transparenz ganzheitlicher Anlagestrategien und zweitens die Optimierung der eigenen Nachhaltigkeitsleistung. Beispiele für Initiativen und Erfolge bei der Umsetzung dieser Ziele finden sich im [Abschnitt „Nachhaltigkeit“](#).

## **Konzernsteuerung**

### **Steuerungssysteme**

Zur Steuerung des Konzerns verwendet die Gruppe Deutsche Börse Kennzahlen aus der Gewinn- und Verlustrechnung (Nettoerlöse, operative Kosten, EBIT, Konzern-Jahresüberschuss) sowie verschiedene Bilanzkenngrößen (Liquidität, Eigenkapital abzüglich immaterieller Vermögenswerte). Darüber hinaus werden zusätzlich Kennzahlen einbezogen, die sich aus den Steuerungsgrößen der Gewinn- und Verlustrechnung sowie der Bilanz ableiten (Zinsdeckungsgrad, verzinsliche Bruttoschulden / EBITDA, Konzern-eigenkapital-Rentabilität).

Die Nettoerlöse ergeben sich aus den Umsatzerlösen zuzüglich der Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft und der sonstigen betrieblichen Erträge, abzüglich der volumenabhängigen Kosten. Die Umsatzerlöse mit externen Kunden hängen grundsätzlich von den oben genannten Wachstumsfaktoren ab (Entwicklung der Finanzmärkte, regulatorische und strukturelle Änderungen sowie Innovationskraft der Gruppe). Die Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft hängen zum einen von der Entwicklung des internationalen Abwicklungsgeschäfts bei Clearstream und zum anderen von der Entwicklung der kurzfristigen Zinsen ab, insbesondere im Euroraum und in den USA. Die sonstigen betrieblichen Erträge stammen u. a. aus Währungsdifferenzen. Die volumenabhängigen Kosten korrelieren in der Regel mit der Geschäftsentwicklung in den jeweiligen Geschäftsbereichen, z. B. Provisionen aus dem Bankgeschäft und Kauf von Kursdaten. Des Weiteren tragen diverse Lizenzentgelte, z. B. für Indexlizenzen, zu den volumenabhängigen Kosten bei.

Die operativen Kosten umfassen den Personalaufwand, den Abschreibungs- und Wertminderungsaufwand sowie die sonstigen betrieblichen Aufwendungen. Der Personalaufwand setzt sich aus den Löhnen und Gehältern sowie den sozialen Abgaben und Aufwendungen für die Altersvorsorge zusammen. Er unterliegt inflationsbedingten Anpassungen und hängt teilweise von der Entwicklung des Aktienkurses der Deutsche Börse AG ab, da er auch Rückstellungen und Zahlungen für das Aktientantiemeprogramm enthält, das ab dem Jahr 2007 für Vorstandsmitglieder und leitende Angestellte aufgelegt wurde. Die Position „Abschreibung und Wertminderungsaufwand“ enthält die planmäßigen und außerplanmäßigen Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen setzen sich hauptsächlich aus Kosten für die Entwicklung und den Betrieb der technologischen Infrastruktur der Gruppe, aus Büroinfrastrukturkosten und aus Marketingkosten zusammen.

Rund 80 Prozent der Kosten der Gruppe Deutsche Börse sind Fixkosten (ohne Sondereffekte). Deshalb kann der Konzern zusätzliche Geschäftsvolumina ohne einen signifikanten Anstieg der Kosten abwickeln. Umgekehrt hat ein Rückgang der Geschäftsvolumina direkte Auswirkungen auf die Profitabilität des Konzerns. Rund 20 Prozent der Kosten der Gruppe setzen sich aus volumenabhängigen Kosten zusammen.

Über die Nettoerlöse und operativen Kosten steuert die Gruppe Deutsche Börse ihr EBIT. Auf Konzernebene dient darüber hinaus der Konzern-Jahresüberschuss der Gruppe Deutsche Börse, also der Periodenüberschuss abzüglich der Anteile nicht beherrschender Gesellschafter, als Kenngröße zur Steuerung des Konzerns.

Zu den bilanziellen Steuerungsgrößen zählen eine zuvor festgelegte Zielliquidität sowie das Eigenkapital abzüglich immaterieller Vermögenswerte. Ziel der Liquiditätsplanung ist es, eine Liquidität in der Größenordnung der operativen Kosten eines Quartals vorzuhalten; diese Zielliquidität liegt derzeit in der Spanne von 150 Mio. € bis 250 Mio. €. Das Eigenkapital abzüglich immaterieller Vermögenswerte steuert der Konzern nicht mit der Absicht, einen definierten Zielwert zu erreichen, sondern es soll vielmehr grundsätzlich ein positiver Wert beibehalten werden.

Der Zinsdeckungsgrad zeigt das Verhältnis von EBITDA zu Zinsaufwendungen aus Finanzierungstätigkeit. Die Gruppe plant, mit ihrem Kapitalmanagementprogramm einen Zinsdeckungsgrad von mindestens 16 für die Gruppe Deutsche Börse zu erreichen. Ebenfalls auf Gruppenebene wird zudem ein Verhältnis der verzinslichen Bruttoschulden zum EBITDA von höchstens 1,5 angestrebt. Insbesondere die letzte Kennzahl ist derzeit wesentlich, um das gegenwärtige „AA“-Rating auf Gruppenebene beizubehalten. Für den Clearstream-Teilkonzern gilt als Ziel ein Zinsdeckungsgrad von 25 sowie weitere Eigenkapitalgrößen, um das derzeitige „AA“-Rating aufrechtzuerhalten. Für den Clearstream-Teilkonzern wird kein Zinsdeckungsgrad berechnet, da im Berichtsjahr wie im Vorjahr bei Clearstream keine Finanzverbindlichkeiten aus dem Nichtbankgeschäft bestanden.

Weitere Details zur Finanzlage des Konzerns werden im [Abschnitt „Finanzlage“](#) dieses zusammengefassten Lageberichts dargestellt.

### **Internes Kontrollsystem**

Die Deutsche Börse verfügt über ein gruppenweites internes Kontrollsystem (IKS). Alle Geschäftsbereiche sind als erste Kontrollinstanz dafür verantwortlich, dass die gruppenweiten Vorgaben zum IKS in ihrem Verantwortungsbereich eingehalten werden. Das IKS gilt insbesondere für den Zentralbereich „Financial Accounting and Controlling“ (FA&C), um eine ordnungsgemäße Buchführung und Rechnungslegung sicherzustellen. Ziel ist, die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage im Jahres- und Konzernabschluss der Deutsche Börse AG und ihrer Tochtergesellschaften richtig und vollständig darzustellen.

Die Rechnungslegung für die Deutsche Börse AG und die in den Konzernabschluss einbezogenen deutschen Tochtergesellschaften übernimmt im Wesentlichen FA&C; bei den ausländischen Tochtergesellschaften sind entsprechende Abteilungen zuständig. Der FA&C-Bereichsleiter verantwortet den zugehörigen Prozess einschließlich wirksamer Sicherungs- und Kontrollmaßnahmen. So sollen Risiken im Rechnungslegungsprozess frühzeitig erkannt werden, damit zeitnah Abhilfe geschaffen werden kann. Zum IKS gehören Maßnahmen, die in den Ablauf integriert sind, aber auch solche, die davon unabhängig greifen.

Zur einheitlichen und stetigen Rechnungslegung nutzt FA&C folgende Arbeitsmittel:

- Eine Datenbank verzeichnet alle Arbeitsanweisungen und Beschreibungen für die einzelnen Prozesse im Rechnungswesen, einschließlich der Erstellung des Konzernabschlusses.
- Bilanzierungshandbücher nach IFRS und HGB sowie Kontierungsrichtlinien gewährleisten einen gruppenweit einheitlichen Bilanzierungsstandard.

Diese Arbeitsmittel werden regelmäßig überprüft und auf den neuesten Stand gebracht. Alle Mitarbeiter des FA&C-Bereichs können auf die Datenbank sowie die Bilanzierungs- und Kontierungsrichtlinien zugreifen und sich so informieren, welche Ermessensspielräume und Bilanzierungswahlrechte die Gruppe Deutsche Börse nutzt. Prozesse mit einer hohen Risikoklassifizierung werden besonders kontrolliert.

Darüber hinaus überwacht und analysiert die Gruppe Deutsche Börse ständig, welche Rahmenbedingungen der Rechnungslegung sich ändern, und passt ihren Prozess entsprechend an. Dies gilt insbesondere für die nationalen und internationalen Rechnungslegungsstandards. Die Gruppe berücksichtigt im Rechnungswesen auch ihre Transaktionen, etwa die Übernahme oder den Verkauf von Unternehmen oder Anteilen. Der Bereich FA&C steht allen Tochtergesellschaften als Ansprechpartner für die Bilanzierung dieser und anderer komplexer Sachverhalte zur Verfügung. Für ausgewählte Themen, z. B. die Bewertung von Pensionsverpflichtungen, zieht FA&C externe Experten hinzu.

Ein weiterer wesentlicher Baustein des IKS ist das Prinzip der Funktionstrennung: Aufgaben und Kompetenzen sind organisatorisch eindeutig zugeordnet und voneinander abgegrenzt. Unvereinbare Tätigkeiten, wie die Änderung von Stammdaten einerseits und die Anweisung von Zahlungen andererseits, werden funktional klar getrennt. Eine unabhängige Kontrollstelle weist den einzelnen Mitarbeitern ihre Zugriffsrechte auf die Buchhaltungssysteme zu und überwacht diese fortlaufend mittels einer sog. Inkompatibilitätsmatrix. Geschäftsvorfälle werden zunächst auf Grundlage des Kontenplans und der Kontierungsrichtlinien im Hauptbuch bzw. in den jeweiligen Nebenbüchern erfasst. Bei den Abschlussbuchungen und der Erstellung des Konzernabschlusses gilt grundsätzlich das Vier-Augen-Prinzip.

Die Hauptbücher aller wesentlichen Tochterunternehmen der Gruppe Deutsche Börse werden im selben System geführt und konsolidiert. Die Buchhaltungsdaten der übrigen Gesellschaften werden mittels Daten-Upload in die Konsolidierung einbezogen. Schulden, Aufwand und Ertrag werden je Geschäftsvorfall unter Angabe der Partnergesellschaft auf gesonderten Konten erfasst. Etwaige Differenzen bei der Konsolidierung werden zentral ausgewertet und zur Klärung an die Buchhaltungsabteilungen der jeweiligen Gesellschaften weitergeleitet.

Die beschriebenen Prozesse, Systeme und Kontrollen sollen sicherstellen, dass die Rechnungslegung in Einklang mit den entsprechenden Grundsätzen und Gesetzen steht. Um zu überprüfen, ob das IKS angemessen und wirksam ist, führen Compliance und Internal Auditing als weitere Kontrollinstanzen risikoorientierte und prozessunabhängige Kontrollen durch. Der Vorstand und der vom Aufsichtsrat eingerichtete Prüfungsausschuss unterrichten sich regelmäßig über die Wirksamkeit des IKS im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess.

## Forschungs- und Entwicklungstätigkeit

Als Dienstleistungsunternehmen betreibt die Gruppe Deutsche Börse keine mit produzierenden Unternehmen vergleichbare Forschung und Entwicklung. Daher entfällt dieser Teilbericht. Die Aktivitäten zur Entwicklung neuer Produkte und Dienstleistungen sind im [Chancenbericht](#) sowie im [Prognosebericht](#) näher beschrieben.

## Übernahmerelevante Angaben

### Angaben gemäß § 289 Abs. 4 und § 315 Abs. 4 Handelsgesetzbuch

Gemäß § 289 Abs. 4 und § 315 Abs. 4 Handelsgesetzbuch (HGB) macht die Deutsche Börse AG zum 31. Dezember 2013 die folgenden Angaben:

Das Grundkapital der Deutsche Börse AG betrug zum oben genannten Stichtag 193,0 Mio. € und war eingeteilt in 193 Mio. auf den Namen lautende Stückaktien. Neben diesen Stammaktien bestehen keine weiteren Aktiengattungen.

Dem Vorstand sind lediglich die Stimmrechtsbeschränkungen bekannt, die sich aus dem Aktiengesetz (AktG) ergeben. Dies ist zum einen die Stimmrechtsbeschränkung nach § 136 AktG und zum anderen sind es die Beschränkungen, die das Aktiengesetz für eigene Aktien vorsieht. Nach § 136 AktG kann niemand für sich oder für einen anderen das Stimmrecht ausüben, wenn darüber Beschluss gefasst wird, ob er zu entlasten oder von einer Verbindlichkeit zu befreien ist oder ob die Gesellschaft gegen ihn einen Anspruch geltend machen soll. Damit ist in den Fällen des § 136 AktG das Stimmrecht aus den betroffenen Aktien von Gesetz wegen ausgeschlossen. Soweit die Deutsche Börse AG eigene Aktien im Bestand hält, können daraus gemäß § 71b AktG keine Rechte ausgeübt werden.

Nach dem Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) muss jeder Anleger, der durch Erwerb, Veräußerung oder auf sonstige Weise bestimmte Anteile an Stimmrechten erreicht, überschreitet oder unterschreitet, dies der Gesellschaft und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) anzeigen. Der niedrigste Schwellenwert für diese Anzeigepflicht beträgt 3 Prozent (siehe [Erläuterung 43 des Konzernanhangs](#)). Der Deutsche Börse AG sind keine direkten oder indirekten Beteiligungen am Kapital bekannt, die 10 Prozent der Stimmrechte überschreiten.

Unter den Aktionären der Deutsche Börse AG gibt es keine Inhaber von Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen.

Arbeitnehmer, die am Kapital der Deutsche Börse AG beteiligt sind, üben ihre Rechte wie andere Aktionäre nach Maßgabe der gesetzlichen Vorschriften und der Satzung aus.

Mitglieder des Vorstands werden gemäß §§ 84, 85 AktG bestellt und abberufen. Über Änderungen der Satzung der Deutsche Börse AG beschließt gemäß § 119 Abs. 1 Ziffer 5 AktG die Hauptversammlung. Nach § 12 Abs. 4 der Satzung der Deutsche Börse AG ist dem Aufsichtsrat die Befugnis eingeräumt, Änderungen der Satzung zu beschließen, die nur die Fassung betreffen. Nach § 18 Abs. 1 der Satzung der Deutsche Börse AG werden Beschlüsse der Hauptversammlung, soweit nicht zwingende Vorschriften des Aktiengesetzes etwas Abweichendes bestimmen, mit einfacher Mehrheit der abgegebenen Stimmen gefasst. Soweit das Aktiengesetz darüber hinaus zur Beschlussfassung eine Mehrheit des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals vorschreibt, genügt die einfache Mehrheit des vertretenen Grundkapitals, soweit dies gesetzlich zulässig ist.

Der Vorstand ist ermächtigt, das Grundkapital bis zum 11. Mai 2016 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer auf den Namen lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmal oder mehrmals um bis zu insgesamt 5,2 Mio. € zu erhöhen (genehmigtes Kapital I). Die vollständige Ermächtigung, insbesondere die Voraussetzungen für einen Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre, ergibt sich aus § 4 Abs. 3 der Satzung der Deutsche Börse AG.

Der Vorstand ist des Weiteren ermächtigt, das Grundkapital bis zum 26. Mai 2015 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer auf den Namen lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmal oder mehrmals um bis zu insgesamt 27,8 Mio. € zu erhöhen (genehmigtes Kapital II). Dabei ist den Aktionären ein Bezugsrecht einzuräumen, das der Vorstand in bestimmten Fällen jeweils mit Zustimmung des Aufsichtsrats ausschließen kann. Der Vorstand ist ermächtigt, das Bezugsrecht der Aktionäre bei Barkapitalerhöhungen auszuschließen, wenn der Ausgabebetrag der neuen Aktien den Börsenpreis nicht wesentlich unterschreitet und die unter Ausschluss des Bezugsrechts ausgegebenen Aktien insgesamt 10 Prozent des Grundkapitals nicht überschreiten. Weiter ist der Vorstand ermächtigt, das Bezugsrecht auf neue Aktien mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von bis zu insgesamt 3,0 Mio. € auszuschließen, um die neuen Aktien an Arbeitnehmer der Gesellschaft oder der mit ihr verbundenen Unternehmen unter Ausschluss der Mitglieder des Vorstands und der Geschäftsführungen verbundener Unternehmen auszugeben. Darüber hinaus ist der Vorstand ermächtigt, das Bezugsrecht auszuschließen, sofern die Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen zum Zwecke des Erwerbs von Unternehmen, Unternehmensteilen oder von Beteiligungen an Unternehmen oder von sonstigen Vermögensgegenständen erfolgt. Schließlich ist der Vorstand ermächtigt, Spitzenbeträge vom Bezugsrecht der Aktionäre auszunehmen. Die vollständige Ermächtigung, insbesondere die Voraussetzungen für einen Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre, ergibt sich aus § 4 Abs. 4 der Satzung der Deutsche Börse AG.

Der Vorstand ist weiter ermächtigt, das Grundkapital bis zum 26. Mai 2015 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer auf den Namen lautender Stückaktien gegen Bareinlagen einmal oder mehrmals um bis zu insgesamt 19,5 Mio. € zu erhöhen (genehmigtes Kapital III). Dabei ist den Aktionären ein Bezugsrecht einzuräumen, das der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats nur für Spitzenbeträge ausschließen kann. Der genaue Inhalt dieser Ermächtigung ergibt sich aus § 4 Abs. 5 der Satzung der Deutsche Börse AG.

Darüber hinaus ist der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital bis zum 15. Mai 2017 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer auf den Namen lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmal oder mehrmals um bis zu insgesamt 6,0 Mio. € zu erhöhen (genehmigtes Kapital IV). Dabei ist den Aktionären ein Bezugsrecht einzuräumen, sofern nicht der Vorstand von der ihm eingeräumten Ermächtigung Gebrauch macht, das Bezugsrecht der Aktionäre mit Zustimmung des Aufsichtsrats auszuschließen. Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats Spitzenbeträge vom Bezugsrecht der Aktionäre auszunehmen. Außerdem ist der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen, um bis zu 900.000 neue Aktien pro Geschäftsjahr aus dem genehmigten Kapital IV an Mitglieder des Vorstands und Arbeitnehmer der Gesellschaft sowie an Mitglieder der Vorstände bzw. Geschäftsführungen und Arbeitnehmer der mit ihr verbundenen Unternehmen im Sinne der §§ 15 ff. AktG auszugeben. Die vollständige Ermächtigung ergibt sich aus § 4 Abs. 6 der Satzung der Deutsche Börse AG.

Der Vorstand ist ermächtigt, eigene Aktien bis zu einem Anteil von 10 Prozent des Grundkapitals zu erwerben. Die erworbenen Aktien dürfen allerdings zusammen mit etwaigen aus anderen Gründen erworbenen eigenen Aktien, die sich jeweils im Besitz der Gesellschaft befinden oder ihr nach den §§ 71a ff. AktG zuzurechnen sind, zu keinem Zeitpunkt 10 Prozent des Grundkapitals der Gesellschaft übersteigen. Die Erwerbsermächtigung gilt bis zum 14. Mai 2015 und kann ganz oder in Teilbeträgen, einmalig oder

mehrmals von der Gesellschaft ausgeübt werden. Sie kann aber auch durch abhängige oder im Mehrheitsbesitz der Gesellschaft stehende Unternehmen oder für ihre oder deren Rechnung durch Dritte ausgeübt werden. Der Erwerb darf nach Wahl des Vorstands (1) über die Börse, (2) mittels eines an alle Aktionäre gerichteten öffentlichen Kaufangebots oder einer an die Aktionäre der Gesellschaft gerichteten öffentlichen Aufforderung zur Abgabe von Verkaufsangeboten, (3) durch die Ausgabe von Andienungsrechten an die Aktionäre oder (4) durch den Einsatz von Derivaten (Put- oder Call-Optionen oder eine Kombination aus beiden) erfolgen. Der vollständige und genaue Wortlaut der Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien, insbesondere die zulässigen Verwendungszwecke, ergibt sich aus den Tagesordnungspunkten 5 und 6 der Hauptversammlung vom 15. Mai 2013.

Wesentliche Vereinbarungen der Gesellschaft, die unter der Bedingung eines Kontrollwechsels infolge eines Übernahmeangebots stehen, sind:

- Am 18. März 2013 haben die Deutsche Börse AG und ihr Tochterunternehmen Clearstream Banking S.A. mit einem Bankenkonsortium eine Vereinbarung (Multicurrency Revolving Facility Agreement) über einen Betriebsmittelkredit in Höhe von insgesamt bis zu 750 Mio. € geschlossen. Im Falle eines Kontrollwechsels kann die Kreditbeziehung zwischen der Deutsche Börse AG und den Kreditgebern im Rahmen von Verhandlungen innerhalb eines Zeitraums von nicht mehr als 60 Tagen geprüft werden. Dabei ist jeder Kreditgeber nach seinem Ermessen berechtigt, seine Kreditzusage zu beenden und die teilweise oder vollständige Rückzahlung seiner ausstehenden Beträge zu verlangen. Ein Kontrollwechsel tritt ein, wenn die Deutsche Börse AG nicht mehr die direkte oder indirekte Mehrheit an der Clearstream Banking S.A. hält oder eine oder mehrere Personen, die abgestimmt handeln, mehr als 50 Prozent der stimmberechtigten Anteile an der Deutsche Börse AG erwerben.
- Im Rahmen der Akquisition der ISE wurde vereinbart, dass ohne vorherige Zustimmung der U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) keine Person oder Gruppe direkt oder indirekt mehr als 40 Prozent der Anteile an der ISE oder Stimmrechtskontrolle über mehr als 20 Prozent der Anteile an der ISE erwerben darf. Anderenfalls werden so viele Anteile an der ISE auf einen Trust übertragen, wie erforderlich sind, um die Vorgaben einzuhalten.
- Nach den Bedingungen der von der Deutsche Börse AG ausgegebenen festverzinslichen Schuldverschreibungen von 2013/2018 über 600,0 Mio. € und den Bedingungen der von der Deutsche Börse AG ausgegebenen festverzinslichen Schuldverschreibungen von 2012/2022 über 600,0 Mio. € bestehen Kündigungsrechte bei Eintritt eines Kontrollwechsels. Werden die Schuldverschreibungen gekündigt, so sind sie zu ihrem Nennbetrag zuzüglich etwaiger aufgelaufener Zinsen zurückzuzahlen. Ein Kontrollwechsel tritt ein, wenn eine Person oder mehrere Personen, die abgestimmt handeln, oder im Auftrag handelnde Dritte mehr als 50 Prozent der Aktien der Deutsche Börse AG oder eine solche Anzahl von Aktien der Deutsche Börse AG, auf die mehr als 50 Prozent der bei Hauptversammlungen der Deutsche Börse AG ausübenden Stimmrechte entfallen, erworben hat bzw. haben. Zusätzlich muss sich nach den jeweiligen Anleihebedingungen der Kontrollwechsel negativ auf das Rating auswirken, das eine der vorrangigen unbesicherten Verbindlichkeiten der Deutsche Börse AG von Moody's Investors Services, Inc., Standard & Poor's Rating Services oder Fitch Ratings Limited erhält. Weitere Einzelheiten können den einschlägigen Anleihebedingungen entnommen werden.
- Weiterhin besteht bei Eintritt eines Kontrollwechsels Anspruch auf Rückzahlung verschiedener Schuldverschreibungen, die die Deutsche Börse AG im Jahr 2008 im Rahmen einer Privatplatzierung in den USA ausgegeben hat. Der Kontrollwechsel muss sich zusätzlich negativ auf das Rating auswirken, das eine der vorrangigen unbesicherten Verbindlichkeiten der Deutsche Börse AG von Fitch Ratings Limited, Moody's Investors Services, Inc. oder Standard & Poor's Rating Services erhält. Die in den einschlägigen Bedingungen getroffenen Regelungen entsprechen dabei den in den Anleihebedingungen der derzeit begebenen festverzinslichen Schuldverschreibungen enthaltenen Festsetzungen. Bei den im Rahmen

der Privatplatzierung ausgegebenen Schuldverschreibungen handelt es sich um Schuldverschreibungen über 170,0 Mio. US\$ mit Fälligkeit zum 10. Juni 2015, über 220,0 Mio. US\$ mit Fälligkeit zum 10. Juni 2018 und über 70,0 Mio. US\$ mit Fälligkeit zum 10. Juni 2020.

- Die Vorstandsmitglieder der Deutsche Börse AG haben bei einem Kontrollwechsel unter bestimmten Voraussetzungen ein besonderes Kündigungsrecht. Gemäß den Vereinbarungen mit allen Vorstandsmitgliedern liegt ein Kontrollwechsel vor, wenn (1) ein Aktionär oder Dritter nach §§ 21, 22 WpHG mitteilt, mehr als 50 Prozent der Stimmrechte an der Deutsche Börse AG zu besitzen, (2) mit der Deutsche Börse AG als abhängigem Unternehmen ein Unternehmensvertrag nach § 291 AktG abgeschlossen oder die Deutsche Börse AG gemäß § 319 AktG eingegliedert wird oder (3) die Deutsche Börse AG gemäß § 2 Umwandlungsgesetz (UmwG) verschmolzen wird.

Die Entschädigungsvereinbarungen, die für den Fall eines Übernahmeangebots mit den Mitgliedern des Vorstands getroffen wurden, können dem [Vergütungsbericht](#) entnommen werden. Zusätzlich zu diesen Vereinbarungen, die nur dann gelten, wenn der Kontrollwechsel Folge eines Übernahmeangebots ist, existieren weitere Vereinbarungen, die aber aus Sicht der Deutsche Börse AG nicht wesentlich im Sinne von § 315 Abs. 4 HGB sind.

## Wirtschaftsbericht

### Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

Makroökonomische Rahmenbedingungen hatten und haben einen erheblichen Einfluss auf das gesamtwirtschaftliche Umfeld und das Handelsgeschehen an den Märkten. Zu den Entwicklungen, die das Berichtsjahr geprägt haben, gehören:

- Die anhaltende Niedrigzinspolitik seitens der großen Zentralbanken und daraus folgend die weiterhin hohe Bereitstellung von Liquidität
- Die hohe Staatsverschuldung einzelner europäischer Staaten
- Der US-Haushaltsstreit, der 2013 zu einem 16-tägigen Regierungsstillstand geführt hat
- Die geringe Volatilität an den Märkten

#### Entwicklung der Handelsaktivität an ausgewählten europäischen Kassamärkten

		2013 Mrd.	Veränderung ggü. 2012 %
Borsa Italiana <sup>1)</sup>	€	626,2	9
Euronext <sup>2) 3)</sup>	€	1.350,2	2
Bolsas y Mercados Españoles <sup>3)</sup>	€	703,6	1
London Stock Exchange <sup>1) 3)</sup>	£	1.022,2	0
<b>Gruppe Deutsche Börse – Xetra<sup>3)</sup></b>	<b>€</b>	<b>1.058,2</b>	<b>-1</b>

1) Teil der London Stock Exchange Group

2) Teil der IntercontinentalExchange

3) Handelsvolumen im elektronischen Handel (Einfachzählung)

Quelle: Angeführte Börsen

#### Entwicklung der gehandelten Kontrakte an ausgewählten Terminmärkten

	2013 Mio. Kontrakte	Veränderung ggü. 2012 %
CME Group	3.160,0	9
National Stock Exchange of India Limited	2.135,6	6
CBOE Holdings	1.187,6	5
IntercontinentalExchange	2.788,8	0
BM&F Bovespa	1.604,1	-2
<b>Gruppe Deutsche Börse – Eurex</b>	<b>2.191,2</b>	<b>-4</b>

Nachdem 2012 in den OECD-Staaten ein Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts von 1,6 Prozent zu verzeichnen war, stieg aktuellen Schätzungen zufolge das reale Bruttoinlandsprodukt 2013 nur noch um 1,2 Prozent. Das globale Wirtschaftswachstum lag im Jahr 2013 nach Schätzungen des Internationalen Währungsfonds (IWF) bei 3,0 Prozent (2012: real 3,1 Prozent).

Vor dem Hintergrund eines verlangsamten Wachstums der Weltkonjunktur sowie des auf Vorjahresniveau stagnierenden Welthandels ist das Bruttoinlandsprodukt in Deutschland nach ersten Einschätzungen 2013 weniger stark gestiegen als in den Vorjahren. Der IWF schätzte nach einer im Januar 2014 veröffentlichten Kalkulation das Wachstum der Wirtschaftsleistung in der Bundesrepublik Deutschland im Jahr 2013 auf 0,5 Prozent (2012: real 0,9 Prozent).

Im europäischen Vergleich zeigte sich im Berichtsjahr wie bereits in den beiden vorangegangenen Jahren ein heterogenes Bild der wirtschaftlichen Entwicklung: So entwickelten sich Frankreich, Österreich und Belgien stabil, während sich Schätzungen der Europäischen Kommission zufolge u. a. Griechenland, Italien, Spanien und Portugal weiterhin in einer Rezession befanden. Aufgrund der weiterhin angespannten wirtschaftlichen Lage senkte die Europäische Zentralbank (EZB) den Leitzins in zwei Schritten von 0,75 Prozent auf ein historisch niedriges Niveau von 0,25 Prozent.

Für die Wirtschaftsleistung der USA erwartet die OECD, dass diese 2013 – trotz der anhaltenden Haushaltskonsolidierung und des Regierungsstillstands – real um 1,7 Prozent gestiegen ist. Aufgrund der finanzpolitischen Probleme, der weiterhin hohen Arbeitslosigkeit und des daraus resultierenden geringeren privaten Konsums hält die Unsicherheit auf den Märkten an. Die US-amerikanische Notenbank beließ ihren Leitzins trotz zwischenzeitlicher Anzeichen einer geplanten Zinserhöhung in der seit Dezember 2008 bestehenden Spanne von null bis 0,25 Prozent.

Die hohe Staatsverschuldung einzelner europäischer Staaten und das daraus resultierende verlangsamte Wachstum im Vergleich zu anderen Wirtschaftsräumen wie den USA oder Großbritannien tragen weiterhin zur Unsicherheit an den Finanzmärkten bei. Diese Einflussfaktoren führten im Geschäftsjahr 2013 zu einer rückläufigen Handelsaktivität an den Kassa- und Terminmärkten der Gruppe, im Derivategeschäft insbesondere bei den Aktienindexprodukten.

Das weltweite Volumen bei der Emission internationaler Anleihen ging nach Informationen der Bank für Internationalen Zahlungsverkehr (BIZ) in den ersten neun Monaten 2013 um 28 Prozent im Vergleich zur Vorjahresperiode zurück. Trotz des Rückgangs des Neuemissionsvolumens konnte Clearstream das durchschnittliche Volumen der verwahrten internationalen Anleihen im Vergleich zum Vorjahr steigern. Der Nominalwert der bei Clearstream verwahrten Wertpapiere betrug zum Jahresende 2013 rund 12 Bio. €.

### **Geschäftsverlauf**

Das Jahr 2013 war erneut kein leichtes für die Akteure auf den Finanzmärkten in Europa und Nordamerika und ebenso für die Organisatoren dieser Märkte – die Börsen. Auch im fünften Jahr nach der Finanzkrise ist das Vertrauen der Investoren in die Kapitalmärkte, gerade in Europa, noch nicht in vollem Umfang zurückgekehrt. Mehrere Faktoren hatten einen erheblichen Einfluss auf die Geschäftsentwicklung der Gruppe:

- Die anhaltende Unsicherheit über die weitere Entwicklung der Weltwirtschaft – insbesondere innerhalb des Euro-Währungsraums – hat die Marktteilnehmer in ihren Handelsaktivitäten gehemmt. In akuten Krisensituationen wissen die Banken die Zuverlässigkeit von Börsen als sicherem und integrem Handels-



platz zu schätzen. Dauert die Unsicherheit dagegen – wie derzeit zu beobachten – länger an, wirkt sich das hemmend auf die Akteure an den Märkten aus. Zudem führte das fehlende Vertrauen der Investoren in eine dauerhaft stabile Entwicklung des Euro-Währungsraums dazu, dass sie Investitionskapital aus Europa abzogen und entweder wieder in den jeweiligen Heimatmärkten, etwa den USA, oder in Wachstumsmärkten wie Asien oder Südamerika investierten.

- Die Unklarheit über die rechtlichen Anforderungen im Zuge der zunehmenden Regulierung der Finanzmärkte hat zur Zurückhaltung einiger Marktteilnehmer geführt. So führen beispielsweise die strengeren Eigenkapitalanforderungen dazu, dass Banken und andere Marktteilnehmer ihre Handelsaktivitäten einschränken. Dies eröffnet der Gruppe Deutsche Börse aber andererseits die Chance, mit ihren Dienstleistungen für das Liquiditätsmanagement zu punkten. Diese erlauben den Banken einen möglichst effizienten Einsatz ihres Eigenkapitals.
- Die konjunkturbedingte Niedrigzinspolitik der Zentralbanken hat die Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft, die das Segment Clearstream erzielt, erneut reduziert. Dagegen profitierte der Handel von Zinsderivaten an der Eurex von der höheren Volatilität im Zinsumfeld, insbesondere zu Beginn des Jahres, als die langfristigen Zinsen auf deutsche Staatsanleihen plötzlich gestiegen sind. Hinzu kamen Liquiditätsprogramme der EZB wie die im Dezember 2011 und Februar 2012 initiierten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte. Sie sind ein Mittel, um den Kapitalmärkten langfristig und zu günstigen Konditionen Liquidität zur Verfügung zu stellen. Dies führte dazu, dass sich das Marktumfeld für die vom Segment Clearstream angebotenen Services für das Liquiditätsmanagement von Marktteilnehmern verschlechterte.

In diesem herausfordernden Marktumfeld erzielte die Gruppe Deutsche Börse im Geschäftsjahr 2013 trotzdem nahezu stabile Erlöse. Die Nettoerlöse gingen 2013, maßgeblich bedingt durch den Rückgang bei den Nettozinserträgen, um 1 Prozent auf 1.912,3 Mio. € zurück (2012: 1.932,3 Mio. €).

Um ihre 2012 kommunizierten drei strategischen Stoßrichtungen (siehe [Abschnitt „Ziele und Strategie der Gruppe Deutsche Börse“](#)) umzusetzen, hat die Deutsche Börse AG die Investitionen in Projekte von strategischer Bedeutung weiter erhöht. Infolgedessen lagen die operativen Kosten bereinigt um Einmalkosten für der Gruppe mit 967,6 Mio. € um 5 Prozent über denen des Vorjahres (2012: 922,4 Mio. €).

#### **Änderungen in der Segmentberichterstattung**

Das neue Berichtssegment Market Data + Services (MD+S) umfasst das ehemalige Segment Market Data & Analytics sowie ausgewählte Dienstleistungen, die zuvor in den Segmenten Eurex, Xetra und Clearstream berichtet wurden. Zu diesen zählen u. a. die Anbindung von Handelsteilnehmern (Connectivity), IT-Dienstleistungen für externe Kunden sowie die Kooperation mit Partnerbörsen, die ein IT-System der Gruppe Deutsche Börse nutzen. Die Nettoerlöse von Eurex Bonds werden nicht mehr Eurex, sondern dem Segment Xetra zugerechnet.

Zudem weist die Gruppe seit dem 1. Januar 2013 unter der Position Nettoerlöse neben den mit externen Kunden erzielten Erlösen auch innerhalb des Konzerns erzielte Erlöse aus, z. B. Entgelte für DAX<sup>®</sup>-Lizenzen, die das Segment Eurex an das Segment MD+S leistet. Das Segment MD+S weist diese Entgelte als Erlöse aus, während sie im Segment Eurex als volumenabhängige Kosten erfasst sind. Hieraus ergeben sich keine Auswirkungen auf die konsolidierten Nettoerlöse auf Gruppenebene. Die aus dieser Änderung resultierenden Effekte sind in den jeweiligen Segmentkapiteln reflektiert. In der Segmentberichterstattung 2013 wurden die Vorjahreswerte entsprechend angepasst.

## Ertragslage

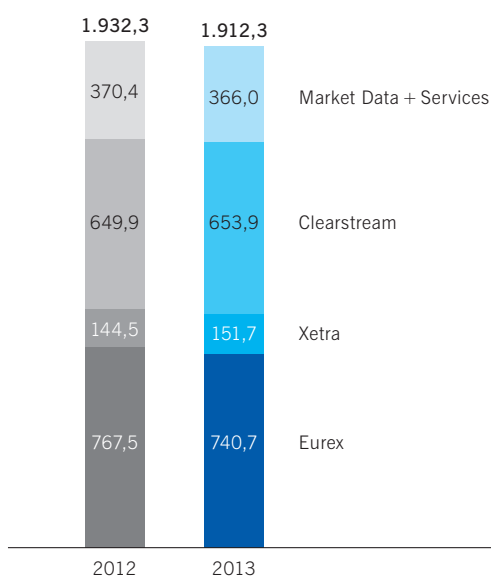
Die Nettoerlöse der Gruppe Deutsche Börse sanken im Geschäftsjahr 2013 leicht um 1 Prozent auf 1.912,3 Mio. € (2012: 1.932,3 Mio. €). Die Nettoerlöse setzen sich zusammen aus den Umsatzerlösen zuzüglich der Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft und der sonstigen betrieblichen Erträge; die volumenabhängigen Kosten werden abgezogen. Das Berichtsjahr war geprägt von einem nach wie vor niedrigen Zinsniveau und geringer Volatilität an den Märkten. Zudem hält die Ungewissheit über die Reformvorhaben in der Finanzindustrie und deren weit reichende Auswirkungen auf die Marktteilnehmer an. Die Niedrigzinspolitik der Zentralbanken belastete erneut die Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft, was maßgeblich zum leichten Rückgang der Nettoerlöse beigetragen hat. In Summe führten die verschiedenen Faktoren dazu, dass die Handelsvolumina in Derivaten, insbesondere im europäischen Derivatehandel, gesunken sind, während sich der Kassamarkt auf dem Niveau des Vorjahres stabilisierte. Mit ihren dem Handel nachgelagerten Dienstleistungen (Post-Trade Services) erzielte die Deutsche Börse solides Wachstum in den wichtigsten Geschäftsbereichen und sie verzeichnete auch im Technologie- und Markt datengeschäft höhere Erlöse in einzelnen Produktgruppen.

Im Terminmarkt gingen die Kontraktvolumina in europäischen Futures und Optionen um 7 Prozent zurück, während die Volumina der an der International Securities Exchange (ISE) gehandelten US-Optionen leicht um 1 Prozent gestiegen sind. Das in Summe niedrigere Kontraktvolumen auf den Terminmärkten der Gruppe resultierte in 3 Prozent geringeren Nettoerlösen im Segment Eurex.

Der Kassamarkt verzeichnete einen leichten Rückgang des Handelsvolumens auf Xetra® um 1 Prozent, während die Nettoerlöse im Segment um 5 Prozent gestiegen sind. Ursächlich für diese gegenläufige Entwicklung ist zum einen die Vollkonsolidierung der Börse Frankfurt Zertifikate AG seit dem 1. Juli 2013, zum anderen die im Vergleich zum Vorjahr höheren Indexstände. Diese wirkten sich aufgrund des Preismodells – dieses basiert auf dem Wert einer Transaktion – positiv auf die erzielten Erlöse aus.

### Nettoerlöse nach Segmenten<sup>1)</sup>

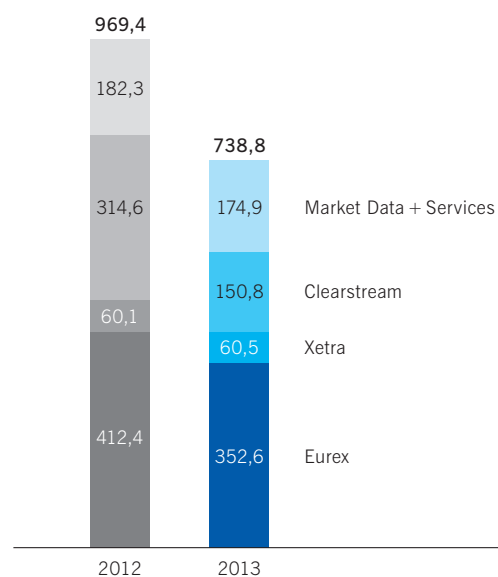
in Mio. €



1) Anpassung der Werte für 2012 infolge der neuen Segmentstruktur

### EBIT nach Segmenten<sup>1)</sup>

in Mio. €



1) Anpassung der Werte für 2012 infolge der neuen Segmentstruktur

Das Segment Clearstream konnte mit seinen dem Handel nachgelagerten Dienstleistungen im Berichtsjahr wachsen: In den drei Hauptgeschäftsfeldern Verwahrung, Abwicklung und Globale Wertpapierfinanzierung steigerte Clearstream sowohl die Geschäftsvolumina als auch die Nettoerlöse und konnte so den Rückgang der Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft mehr als ausgleichen. Diese sanken im Berichtsjahr aufgrund anhaltend niedriger Leitzinsen um 31 Prozent, obwohl Clearstream die durchschnittlichen Kundenbareinlagen erhöhen konnte. Insgesamt stiegen die Nettoerlöse im Segment Clearstream im Vergleich zum Vorjahr um 1 Prozent.

Die Nettoerlöse im Segment Market Data + Services lagen um 1 Prozent unter dem Vorjahr. Während sich die Geschäftsfelder Handelssignale, Indizes und Kundenanbindung (Connectivity) positiv entwickelten, gingen die mit Technologielösungen erzielten Nettoerlöse zurück.

Die operativen Kosten lagen im Berichtsjahr mit 1.182,8 Mio. € um 23 Prozent über denen des Vorjahres (2012: 958,6 Mio. €). Sie enthielten jedoch Sondereffekte in Höhe von insgesamt 215,2 Mio. € (2012: 36,2 Mio. €). Diese setzten sich zusammen aus Kosten in Höhe von 86,2 Mio. € maßgeblich für Effizienzprogramme (für Details siehe den [Abschnitt „Effizienzprogramm 2013“](#)) sowie aus einem Betrag in Höhe von 129,0 Mio. € im Segment Clearstream, um ein Verfahren der amerikanischen Exportkontrollbehörde Office of Foreign Assets Control (OFAC) durch einen Vergleich zu beenden (für Details siehe den [Risikobericht](#)). Davon entfielen 111,2 Mio. € (151,9 Mio. US\$) auf die Vergleichszahlung und 17,8 Mio. € im Wesentlichen auf Verfahrenskosten. OFAC hat Clearstream am 23. Januar 2014 unterrichtet, dass der Vergleich seitens OFAC unterzeichnet wurde und dieser somit wirksam ist. Bereinigt um diese Einmaleffekte stiegen die operativen Kosten um 5 Prozent auf 967,6 Mio. € (2012: 922,4 Mio. €). Wesentlich für den Anstieg gegenüber dem Vorjahr in Höhe von 45,2 Mio. € waren insbesondere folgende Faktoren:

- Zur Unterstützung der strategischen Stoßrichtungen der Gruppe hatte der Vorstand 2012 beschlossen, die Investitionen in Wachstumsprojekte und Infrastruktur im Berichtsjahr zu erhöhen. Die Investitionen flossen insbesondere in Wachstumsinitiativen von Eurex und Clearstream im Bereich Risiko- und Sicherheitenmanagement.
- Die erhöhten Kosten schlugen sich zu etwa gleichen Teilen nieder in 1) den Personalkosten durch die Einstellung zusätzlicher Mitarbeiter in Wachstumsfeldern, 2) den gestiegenen Abschreibungen für erfolgreich implementierte Systeme (beispielsweise T7) sowie 3) den Effekten aus der Gewährung von Anreizprogrammen für das neue OTC-Clearingangebot von Eurex.

Ein wesentlicher Faktor bei den operativen Kosten ist der Personalaufwand. Er stieg 2013 auf 476,0 Mio. € (2012: 414,2 Mio. €). Bereinigt um die Effekte aus Effizienzprogrammen in Höhe von 62,6 Mio. € (2012: –14,4 Mio. €) nahm der Personalaufwand gegenüber dem Vorjahr um 3 Prozent

#### Geschäftszahlen der Gruppe Deutsche Börse

	2013 Mio. €	2012 Mio. €	Veränderung %
Nettoerlöse	1.912,3	1.932,3	–1
Operative Kosten	1.182,8	958,6	23
EBIT	738,8	969,4	–24
Konzern- Jahresüberschuss	478,4	645,0	–26
Ergebnis je Aktie (unverwässert) in €	2,60	3,44	–24

#### Überblick operative Kosten

	2013 Mio. €	2012 Mio. €	Veränderung %
Personalaufwand	476,0	414,2	15
Abschreibung und Wertminderungsaufwand	118,8	105,0	13
Sonstige betriebliche Aufwendungen	588,0	439,4	34
<b>Summe</b>	<b>1.182,8</b>	<b>958,6</b>	<b>23</b>

auf 413,4 Mio. € zu (2012: 399,8 Mio. €). Dieser leichte Anstieg ist hauptsächlich auf die höhere Zahl der durchschnittlich im Berichtsjahr beschäftigten Mitarbeiter zurückzuführen und wurde teilweise durch eine im Vergleich zum Vorjahr geringere variable Vergütung kompensiert. Informationen zur aktienbasierten Vergütung sind ausführlich in [Erläuterung 39 des Konzernanhangs](#) dargestellt.

Abschreibungen und Wertminderungsaufwand sind im Berichtsjahr um 13 Prozent auf 118,8 Mio. € gestiegen (2012: 105,0 Mio. €). Dies liegt maßgeblich am Anstieg der Investitionen in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen in Zusammenhang mit den Wachstumsinitiativen und Infrastrukturmaßnahmen der Gruppe.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen reflektieren hauptsächlich die Kosten für die Weiterentwicklung und den Betrieb der technologischen Infrastruktur der Gruppe Deutsche Börse. Dazu gehören beispielsweise Kosten für IT-Dienstleister und EDV. Ferner enthalten die sonstigen betrieblichen Aufwendungen die Kosten für die Büroinfrastruktur an sämtlichen Standorten der Gruppe sowie Reisekosten, die weitgehend vor dem Hintergrund von Vertriebsaktivitäten anfallen. Aufgrund des Geschäftsmodells des Konzerns und der Tatsache, dass das Unternehmen in der Regel seine Produkte und Dienstleistungen nicht an Endkunden vertreibt, machen Werbe- und Marketingkosten nur einen sehr kleinen Teil der operativen Kosten des Unternehmens aus. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen stiegen im Berichtsjahr auf 588,0 Mio. € (2012: 439,4 Mio. €); dies ist im Wesentlichen auf den Vergleich von Clearstream mit der OFAC zurückzuführen.

Das Beteiligungsergebnis der Gruppe Deutsche Börse belief sich auf 9,3 Mio. € (2012: –4,3 Mio. €). Es wird im Wesentlichen erreicht durch die European Energy Exchange AG, die Direct Edge Holdings, LLC und die Scoach Holding S.A. Letztere trug allerdings nur im ersten Halbjahr zum Beteiligungsergebnis bei, da das Gemeinschaftsunternehmen mit der Schweizer Börse SIX mit Ablauf des 30. Juni 2013 beendet wurde. Die Scoach Europa AG, eine Tochtergesellschaft der Scoach Holding S.A. firmierte um zur Börse Frankfurt Zertifikate AG und wird seit dem dritten Quartal voll konsolidiert. In diesem Zusammenhang enthält das Beteiligungsergebnis zudem einen Sonderertrag in Höhe von 2,0 Mio. €.

Die operativen Kosten stiegen vor allem aufgrund der höheren Investitionen in Wachstums- und Infrastrukturprojekte sowie der beschriebenen Sondereffekte. Bei leicht niedrigeren Nettoerlösen reduzierte sich das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) der Gruppe Deutsche Börse im Berichtsjahr daher um 24 Prozent auf 738,8 Mio. € (2012: 969,4 Mio. €). Bereinigt um die genannten Sondereffekte erzielte die Gruppe ein EBIT von 954,0 Mio. €; dies entspricht einem Rückgang von 5 Prozent gegenüber dem Vorjahr (2012: 1.005,6 Mio. €).

#### Kennzahlen nach Quartalen

	1. Quartal		2. Quartal		3. Quartal		4. Quartal	
	2013 Mio. €	2012 Mio. €	2013 Mio. €	2012 Mio. €	2013 Mio. €	2012 Mio. €	2013 Mio. €	2012 Mio. €
Nettoerlöse	484,3	506,9	497,1	506,7	457,9	471,0	473,0	447,7
Operative Kosten	295,3	248,6	243,8	228,9	359,1	227,4	284,6	253,7
EBIT	192,0	260,0	256,3	278,8	101,0	245,4	189,5	185,2
Konzern-Periodenüberschuss	121,2	146,2	171,0	186,2	61,6	159,9	124,6	152,7
Ergebnis je Aktie (unverwässert) (€)	0,66	0,77	0,93	0,99	0,33	0,86	0,68	0,82

Das Finanzergebnis der Gruppe belief sich im Berichtsjahr auf –70,7 Mio. € (2012: –132,7 Mio. €). Die Verbesserung ist im Wesentlichen auf die im zweiten Quartal 2013 abgeschlossene Refinanzierung der langfristigen Finanzverbindlichkeiten sowie Sondereffekte im Jahr 2012 zurückzuführen. Im März 2013 hat die Deutsche Börse AG erfolgreich eine Unternehmensanleihe im Umfang von 600 Mio. € im Markt platziert. Die Schuldverschreibungen haben eine Laufzeit von fünf Jahren und einen jährlichen Zinskupon von 1,125 Prozent. In Kombination mit der Anleiheemission im Oktober 2012 konnte die Deutsche Börse somit die Refinanzierung der ausstehenden langfristigen Verbindlichkeiten mit Fälligkeit im Jahr 2013 zu sehr günstigen Konditionen abschließen. 2012 enthielt das Finanzergebnis Sondereffekte: 1) aufgrund der Vereinbarung der Deutsche Börse AG mit der SIX Group AG zur vollständigen Übernahme der Eurex Zürich AG, 2) aufgrund der Platzierung einer Unternehmensanleihe mit einem Volumen von 600 Mio. € und 3) aufgrund des Rückkaufs von ausstehenden Euroanleihen im vierten Quartal 2012. Bereinigt um diese Effekte belief sich das Finanzergebnis 2012 auf –92,9 Mio. €.

Die effektive Gruppensteuerquote lag 2013 bei 26 Prozent (2012: 26 Prozent). Sie ergibt sich nach der Bereinigung um einen Sondereffekt aus dem erstmaligen Ansatz aktiver latenter Steuern auf Verlustvorträge einer Konzerngesellschaft.

Als Folge des niedrigeren EBIT verzeichnete die Gruppe Deutsche Börse auch beim Konzern-Jahresüberschuss einen Rückgang gegenüber dem Vorjahr um 26 Prozent auf 478,4 Mio. € (2012: 645,0 Mio. €). Ohne die beschriebenen Sondereffekte lag der Konzern-Jahresüberschuss mit 636,8 Mio. € um 4 Prozent unter dem Konzern-Jahresüberschuss des Vorjahres (2012: 660,9 Mio. €).

Der Anteil nicht beherrschender Gesellschafter am Jahresüberschuss belief sich auf 16,8 Mio. € (2012: 24,8 Mio. €). Während auf die nicht beherrschenden Gesellschafter der STOXX Ltd. 17,1 Mio. € entfielen (2012: 24,6 Mio. €), wurden andere nicht beherrschende Gesellschafter mit rund 0,3 Mio. € an entstandenen Fehlbeträgen beteiligt.

Das unverwässerte Ergebnis je Aktie belief sich auf Basis des gewichteten Durchschnitts von 184,1 Mio. Aktien auf 2,60 € (2012: 3,44 € bei durchschnittlich 187,4 Mio. ausstehenden Aktien). Bereinigt um die genannten Sondereffekte reduzierte sich das unverwässerte Ergebnis je Aktie auf 3,46 € (2012: 3,53 €) – ein Rückgang von 2 Prozent.

### Effizienzprogramm 2013

Zur Steigerung der operativen Effizienz ihres Kerngeschäfts (ohne Wachstums- und Infrastrukturinitiativen) startete die Gruppe Deutsche Börse im Februar 2013 ein Effizienzprogramm, in dessen Rahmen die Gesellschaft ab 2016 weitere Potenziale im Umfang von jährlich 70 Mio. € bei Personal- und Sachkosten

### EBIT und Netto-Profitabilität nach Segmenten

	2013		2012 <sup>2)</sup>	
	EBIT Mio. €	EBIT-Marge <sup>1)</sup> %	EBIT Mio. €	EBIT-Marge <sup>1)</sup> %
Eurex	352,6	48	412,4	54
Xetra	60,5	40	60,1	42
Clearstream	150,8	23	314,6	48
Market Data + Services	174,9	48	182,3	49
<b>Summe</b>	<b>738,8</b>	<b>39</b>	<b>969,4</b>	<b>50</b>

1) Auf Basis der Nettoerlöse

2) Anpassung der Werte für 2012 infolge der neuen Segmentstruktur

heben wird. 2013 wurden bereits rund 30 Prozent der geplanten Einsparungen realisiert, 2014 werden weitere 30 Prozent erreicht. Die Pfeiler dieses Programms wurden im Jahresverlauf angepasst. Die geplante Ersparnis bei den Personal- und Sachkosten teilt sich auf in 25 Mio. € Ersparnis an Personalkosten und 45 Mio. € Ersparnis an Sachkosten. Die angestrebte Verringerung der Personalkosten ergibt sich aus der Reduzierung des Personals um rund 120 Mitarbeiter (ursprünglich 200 Mitarbeiter) sowie 50 Führungskräfte. Mit den Effizienzmaßnahmen sollen die erwarteten inflationären Effekte auf die operative Kostenbasis in den nächsten Jahren kompensiert werden. Zur Erreichung der Effizienzverbesserungen rechnet die Gesellschaft mit Implementierungskosten in einer Größenordnung von ca. 110 Mio. €. 2013 beliefen sich die Sondereffekte aus Effizienzmaßnahmen auf 81,6 Mio. €. Die Maßnahmen sichern damit die notwendigen Freiräume zur Fortführung der Wachstums- und Infrastrukturinvestitionen, mit denen das Unternehmen Chancen aus den strukturellen und regulatorischen Veränderungen an den Finanzmärkten sowie Potenziale in Märkten wie Asien nutzen will.

### Vergleich der Ertragslage mit der Prognose für 2013

Für das Jahr 2013 hatte die Gruppe Deutsche Börse Nettoerlöse in einer Bandbreite von 1,8 Mrd. € bis 2,0 Mrd. €, einen moderaten Anstieg der operativen Kosten sowie ein bereinigtes EBIT in einer Bandbreite von 0,8 Mrd. € bis 1,0 Mrd. € prognostiziert. Dieser Prognose lagen unterschiedliche Szenarien über die Entwicklung an den Kassa- und Terminmärkten der Gruppe zugrunde, abhängig davon, ob sich das Kapitalmarktumfeld verbessert und in welchem Maße das Vertrauen der Investoren und Marktteilnehmer zurückkehrt.

Die eingangs in der [Ertragslage](#) geschilderten Rahmenbedingungen spiegelten im Wesentlichen die Annahmen wider, die der Prognose für ein im Wesentlichen unverändertes Kapitalmarktumfeld und Investorenvertrauen zugrunde lagen. Entsprechend erzielte die Gruppe Deutsche Börse Nettoerlöse, die leicht unter dem Vorjahr, aber in der Mitte der angegebenen Bandbreite lagen.

Bereinigt um Sondereffekte (maßgeblich aus Effizienzprogrammen sowie dem Vergleich mit der OFAC) stiegen die operativen Kosten der Gruppe im Geschäftsjahr 2013 im Wesentlichen aufgrund verstärkter Investitionen in Wachstums- und Infrastrukturprojekte um 5 Prozent auf 967,6 Mio. €. Die Gruppe bewegt sich damit im Rahmen ihrer Prognose, in der sie einen moderaten Anstieg der operativen Kosten prognostiziert hatte.

Das um Sondereffekte bereinigte EBIT liegt am oberen Ende der Prognosebandbreite ebenso wie der um Sondereffekte bereinigte Jahresüberschuss. Da die Gruppe zudem aufgrund der erfolgreichen Refinanzierung ihrer langfristigen Finanzverbindlichkeiten die Zinsaufwendungen deutlich reduzieren konnte, erzielte sie einen Zinsdeckungsgrad von 20,1; deutlich über dem angestrebten Wert von mindestens 16.

Auf Gruppenebene strebt die Deutsche Börse zudem ein Verhältnis der verzinslichen Bruttoschulden zum EBITDA von höchstens 1,5 an. Für 2013 rechnete die Gruppe mit einer leichten Überschreitung des

### Vergleich der Ertragslage mit der Prognose für 2013

	Prognose Mio. €	2013 Mio. €
Nettoerlöse	1.800 – 2.000	1.912,3
Operative Kosten	960	967,6
EBIT	800 – 1.000	954,0
Jahresüberschuss	500 – 700	636,8
Bruttoschulden / EBITDA	>1,5	1,5

## Wesentliche Kennzahlen der Segmente (bereinigt)

	Eurex		Xetra		Clearstream		Market Data + Services	
	2013 Mio. €	2012 Mio. €	2013 Mio. €	2012 Mio. €	2013 Mio. €	2012 Mio. €	2013 Mio. €	2012 Mio. €
Nettoerlöse	740,7	767,5	151,7	144,5	653,9	649,9	366,0	370,4
Operative Kosten	370,0	334,8	87,1	84,1	335,0	325,8	175,5	177,5
EBIT	375,8	428,0	68,6	65,3	319,1	323,6	190,5	188,7

Verhältnisses von 1,5. Aufgrund der positiven Wechselkurs- sowie der besser als erwarteten Geschäftsentwicklung im vierten Quartal 2013 wurde dieses Ziel mit einem Verhältnis von 1,5 jedoch erfüllt.

### Segment Eurex

Die Geschäftsentwicklung im Terminmarktsegment Eurex hängt in erster Linie von der Handelsaktivität institutioneller Investoren und dem Eigenhandel professioneller Marktteilnehmer ab. Die Erlöse des Segments bestehen im Wesentlichen aus Transaktionsentgelten, die von Eurex als kombiniertes Entgelt für den Handel und das Clearing von Terminkontrakten erhoben werden.

Hauptumsatztreiber sind die europäischen Derivate: Aktienindexderivate erzielten einen Anteil von 44 Prozent an den Nettoerlösen, Zinsderivate 25 Prozent und Aktienderivate 5 Prozent. Die an der International Securities Exchange (ISE) gehandelten US-Optionen machten 12 Prozent der Nettoerlöse aus. Unter der Position „Sonstige“ (14 Prozent) werden u. a. Erlöse von Eurex Repo erfasst.

In Summe wurden 2013 an den Terminmärkten der Gruppe Deutsche Börse (Eurex und ISE) 2.191,2 Mio. Kontrakte gehandelt und damit 4 Prozent weniger als im Vorjahr (2012: 2.292,0 Mio.). Im Tagesdurchschnitt entspricht dies rund 8,8 Mio. Kontrakten (2012: 9,0 Mio.). Das Eurex-Handelsvolumen in europäischen Futures und Optionen lag bei 1.552,4 Mio. Kontrakten, ein Minus von 6 Prozent gegenüber dem Vorjahr (2012: 1.660,2 Mio.). Die an der ISE gehandelten US-Optionen verzeichneten einen Anstieg um 1 Prozent auf 638,8 Mio. Kontrakte (2012: 631,8 Mio.). Die Nettoerlöse des Segments sanken um 3 Prozent auf 740,7 Mio. € (2012: 767,5 Mio. €). Die operativen Kosten stiegen um 12 Prozent; sie enthalten Sondereffekte, maßgeblich für Effizienzprogramme, in Höhe von 23,2 Mio. €. Eurex erzielte ein EBIT von 352,6 Mio. € (2012: 412,4 Mio. €).

Das Marktumfeld im Jahr 2013 war maßgeblich geprägt von der Niedrigzinspolitik der Zentralbanken, der hohen Staatsverschuldung einzelner europäischer Staaten sowie gestiegener Aktienkurse und Indexstände bei geringer Volatilität der Märkte. Für Unsicherheit sorgte im Herbst der Haushaltsstreit in den USA, der zu einem zeitweisen Stilllegen der Regierung führte („government shutdown“). Hinzu kamen die weitreichenden regulatorischen Reformvorhaben in der Finanzindustrie, die für die Marktteilnehmer sowohl strukturelle Aufwendungen als auch teilweise eine Anpassung ihrer Geschäftsmodelle zur Folge haben können. Die wirtschaftlich eher positiven Signale an den Aktienmärkten, die von Vertrauen in die Realwirtschaft zeugen, und die durch die Niedrigzinspolitik zur Verfügung stehende Liquidität übertrugen sich nur bedingt in Investitionen in Derivate. Die Handelsvolumina an den Terminmärkten der Gruppe Deutsche Börse blieben insgesamt hinter denen des Vorjahres zurück.

Die Produktgruppe mit den höchsten Handelsumsätzen blieben die europäischen Aktienindexderivate. Der Handel mit diesen Derivaten nahm im Vergleich zum Vorjahr um 16 Prozent auf 649,7 Mio. Kontrakte ab (2012: 770,4 Mio.). Gründe für den hohen Rückgang sind die im Vergleich zum Vorjahr niedrigere Volatilität sowie die weiterhin anhaltende Zurückhaltung der Anleger aufgrund der Unsicherheit über die zukünftige gesamtwirtschaftliche Entwicklung im Euroraum. Die mit Abstand am meisten

gehandelten Produkte sind Kontrakte auf den EURO STOXX 50®-Index (268,5 Mio. Futures und 225,1 Mio. Optionen). Eurex erzielte im Handel mit europäischen Aktienindexderivaten Nettoerlöse in Höhe von 325,3 Mio. €, ein Rückgang von 13 Prozent gegenüber dem Vorjahr (2012: 374,6 Mio. €).

In der Produktgruppe der Aktienderivate (Single Stock Options und Futures) wurden im Berichtsjahr 384,6 Mio. Kontrakte gehandelt (2012: 413,1 Mio.), ein Rückgang von 7 Prozent. Die Nettoerlöse bei Aktienderivaten gingen leicht auf 40,2 Mio. € zurück (2012: 40,3 Mio. €).

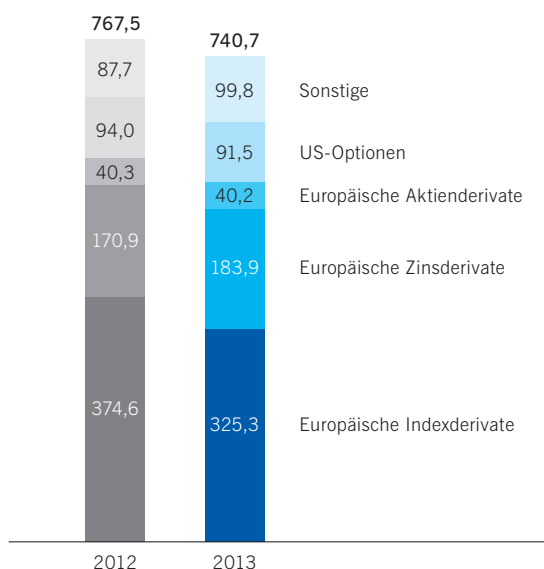
Das Handelsvolumen in der Produktgruppe der Zinsderivate nahm im Berichtsjahr um 8 Prozent auf 509,6 Mio. Kontrakte zu (2012: 470,4 Mio.). Das Wachstum geht u. a. zurück auf die geänderten Erwartungen der Marktteilnehmer in den ersten Monaten des Berichtsjahres hinsichtlich der Zinspolitik der Zentralbanken weltweit. Zudem waren Alternativen auf deutsche Staatsanleihen wie Futures auf italienische Staatsanleihen sowie die 2012 eingeführten Futures auf französische Staatsanleihen nach wie vor erfolgreich. Die Nettoerlöse im Handel und Clearing von Zinsderivaten stiegen um 8 Prozent auf 183,9 Mio. € (2012: 170,9 Mio. €).

An der ISE handelten Marktteilnehmer im Berichtsjahr 638,8 Mio. Kontrakte in US-Optionen (2012: 631,8 Mio.). In einem von hohem Wettbewerb geprägten Marktumfeld stabilisierte die ISE ihren Marktanteil in US-Aktienoptionen bei 17,0 Prozent (2012: 17,0 Prozent). Im August 2013 lancierte die ISE erfolgreich ISE Gemini, ihren zweiten Marktplatz für US-Optionen, der den Investoren flexiblere Ausführungen und Preismodelle bietet. Über ISE Gemini wurden seit der Einführung 32,1 Mio. Kontrakte gehandelt. Die Nettoerlöse der ISE mit US-Optionen verringerten sich um 3 Prozent auf 91,5 Mio. € (2012: 94,0 Mio. €).

Eurex Repo, der Marktplatz für den besicherten Geldmarkt in Schweizer Franken und Euro sowie für das Angebot GC Pooling® (General Collateral), erreichte 2013 ein durchschnittlich ausstehendes Volumen von 222,7 Mrd. € (2012: 234,7 Mrd. €, jeweils Einfachzählung). Im Euro-Markt stieg das Volumen leicht auf 36,5 Mrd. € (2012: 36,1 Mrd. €, jeweils Einfachzählung). Dagegen litt der Schweizer-Franken-Markt unter den zinspolitischen Maßnahmen der Schweizerischen Nationalbank (SNB) zur Abwertung des Fran-

### Nettoerlöse im Segment Eurex

in Mio. €



### Wesentliche Kennzahlen Segment Eurex

	2013	2012	Veränderung
<b>Finanzkennzahlen</b>	<b>Mio. €</b>	<b>Mio. €</b>	<b>%</b>
Nettoerlöse	740,7	767,5	-3
Operative Kosten	393,2	350,4	12
EBIT	352,6	412,4	-15
<b>Kontraktvolumina</b>	<b>Mio. Kontrakte</b>	<b>Mio. Kontrakte</b>	<b>%</b>
Aktienindexderivate <sup>1)</sup>	649,7	770,4	-16
Aktienderivate <sup>1)</sup>	384,6	413,1	-7
Zinsderivate	509,6	470,4	8
<b>Summe europäische Derivate (Eurex)<sup>2)</sup></b>	<b>1.552,4</b>	<b>1.660,2</b>	<b>-6</b>
US-Optionen (ISE)	638,8	631,8	1
<b>Summe Eurex und ISE<sup>2)</sup></b>	<b>2.191,2</b>	<b>2.292,0</b>	<b>-4</b>

1) Die Dividendenderivate wurden den Aktienindex- und den Aktienderivaten zugeordnet.

2) Die Gesamtsumme weicht von der Summe der Einzelwerte ab, da sie weitere gehandelte Derivate wie ETF-, Volatilitäts-, Agrar-, Edelmetall- und Emissionsderivate enthält.



ken sowie der Einstellung der Emissionen eigener Geldmarktpapiere (SNB Bills). Er verzeichnete einen Rückgang um 39 Prozent auf 32,3 Mrd. € (2012: 53,2 Mrd. €). Positiv entwickelte sich der besicherte Geldmarkt GC Pooling, den Eurex Repo gemeinsam mit Eurex Clearing und Clearstream betreibt. Das durchschnittlich ausstehende Volumen stieg hier 2013 um 6 Prozent auf den neuen Rekordwert von 153,8 Mrd. € (2012: 145,4 Mrd. €, jeweils Einfachzählung).

Neben dem Derivatehandel betreibt Eurex mit Eurex Clearing Europas führendes Clearinghaus. Am 13. November 2012 startete Eurex Clearing mit EurexOTC Clear das neue Clearingangebot für Zinsswaps, die außerbörslich (OTC) gehandelt werden. Mit ihrem vollintegrierten Angebot für das Clearing und die Besicherung von OTC-gehandelten und börsennotierten Derivaten unter dem Dach eines einzigen Clearinghauses in einem einheitlichen rechtlichen Rahmen antizipiert Eurex Clearing die Clearingpflicht für OTC-gehandelte Finanzinstrumente im Rahmen der Umsetzung der Europäischen Finanzmarktverordnung (European Market Infrastructure Regulation, EMIR). Mit der Einführung der regulatorischen Verpflichtung zum zentralen Clearing für OTC-Derivate in Europa wird frühestens im vierten Quartal 2014 gerechnet. Zum Jahresende 2013 registrierte EurexOTC Clear bereits 32 Clearingteilnehmer und über 120 institutionelle Investoren. Im Juni 2013 führte Eurex Clearing das Risikomanagementsystem Prisma ein. Prisma wendet eine Portfoliomethodik bei der Berechnung der zu hinterlegenden Sicherheiten (Margining) an, die im Unterschied zu den üblichen Vorgehensweisen nicht auf Einzelprodukten basiert, sondern das gesamte Portfolio der Teilnehmer berücksichtigt und ihnen damit Kapital-effizienzen ermöglicht. Alle über Eurex Clearing abgewickelten Produkte werden schrittweise auf das neue System überführt.

Das Produktportfolio wurde auch im Berichtsjahr ausgebaut, um den Marktteilnehmern möglichst vielfältige Alternativen zur Umsetzung von Handelsstrategien zu bieten. Bereits in der Vergangenheit hatte Eurex auf Entwicklungen im Marktumfeld reagiert und mit Produkten auf französische und italienische Staatsanleihen neue Derivate eingeführt. Eurex ergänzte das Angebot 2013 um einen Zinsfuture mit mittlerer Laufzeit sowie um Optionen auf langfristige französische Staatsanleihe-Futures. Auch bei den Indexderivaten setzte Eurex die weitere Diversifizierung fort: Es kamen Kontrakte auf regionale Indizes für Industrieländer (Developed Markets) und Länderindizes von aufstrebenden Regionen (Emerging Markets) hinzu. Die Indizes als Basiswerte berechnet der Indexanbieter MSCI.

Bei der Einführung neuer Produkte setzt Eurex neben der Eigenentwicklung auch auf Kooperationen mit Partnerbörsen. Bestes Beispiel hierfür ist die erfolgreiche Zusammenarbeit mit der koreanischen Börse KRX bei einem Produkt auf den koreanischen Leitindex KOSPI. Das Handelsvolumen in diesem Produkt wuchs im Berichtsjahr erneut, und zwar um rund 32 Prozent (bereinigt um die von der koreanischen Börsenaufsicht verfügte Erhöhung der Mindestkontraktgröße im Juni 2012). Nach diesem Vorbild ging Eurex eine Kooperation mit TAIFEX, der taiwanesischen Börse für Futures und Optionen, ein. Voraussichtlich im Mai 2014 wird der Eurex/TAIFEX Link starten. TAIFEX-Indexderivate, die zu den meistgehandelten asiatischen Aktienindexkontrakten zählen, werden dann für Eurex-Teilnehmer handelbar sein. Partnerschaften ging Eurex zudem mit der Wiener Börse und der Tel Aviv Stock Exchange ein. Erklärtes Ziel ist auch hier, dass Eurex-Marktteilnehmer künftig Derivate auf österreichische bzw. israelische Indizes handeln können.

Im Juni schloss Eurex die Migration der handelbaren Kontrakte auf das neue Handelssystem T7 ab. Das System basiert auf der globalen Handelsinfrastruktur der Gruppe Deutsche Börse, die zuvor bereits erfolgreich bei der ISE eingeführt worden war. Marktteilnehmer profitieren jetzt von einer weitaus besseren Performance und verbesserten Funktionalitäten bei gewohnt hoher Systemstabilität und -verfügbarkeit. T7 bietet eine erhöhte Flexibilität und ermöglicht dadurch geringere Time-to-Market-Zeiten für die Einführung neuer Produkte und Funktionalitäten. Zudem wurde T7 für den Derivatemarkt der Bombay Stock Exchange (BSE) angepasst und dort im November 2013 erfolgreich eingeführt.

## Segment Xetra

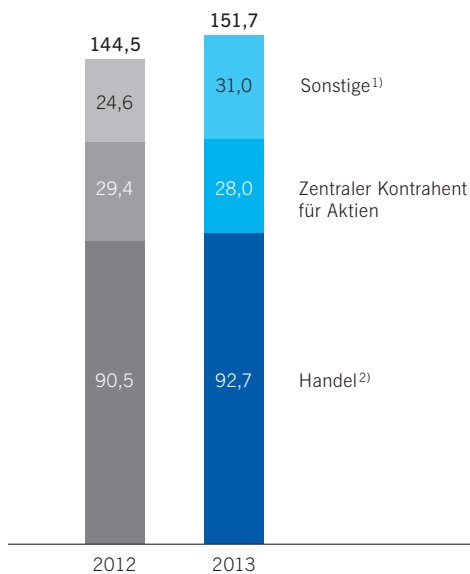
Das Segment Xetra erzielt den Großteil seiner Nettoerlöse im Bereich Handel und Verrechnung (Clearing) von Wertpapieren des Kassamarktes. Die Nettoerlöse im Segment Xetra stiegen um 5 Prozent auf 151,7 Mio. € (2012: 144,5 Mio. €). Wichtigster Umsatzträger mit 61 Prozent waren die Nettoerlöse aus dem Handel. Positiv auf den Handel mit Aktien wirkten sich die Niedrigzinsumgebung und die relativ gute Ertragslage deutscher Unternehmen aus, negativ dagegen die anhaltende Unsicherheit über die Zukunft der Eurozone und über die Reformvorhaben in der Finanzindustrie und deren Auswirkungen auf die Marktteilnehmer. Ab dem dritten Quartal 2013 enthalten die Segment-Nettoerlöse zudem die Einnahmen aus dem Handel mit strukturierten Produkten, nachdem die Kooperation Scoach mit Ablauf des 30. Juni 2013 beendet wurde. Die Vollkonsolidierung der Börse Frankfurt Zertifikate AG führte u. a. zum Anstieg der Nettoerlöse im Segment Xetra. 19 Prozent trug der von der Eurex Clearing AG betriebene zentrale Kontrahent für Aktien (Central Counterparty, CCP) zu den Nettoerlösen des Segments bei; die Nettoerlöse des CCP hängen dabei maßgeblich von der Handelsaktivität auf Xetra ab. Die Position „Sonstige“ (in Summe 20 Prozent der Nettoerlöse) umfasst Listingenerlöse sowie seit dem 1. Januar 2013 die von Eurex Bonds erzielten Nettoerlöse. Die Listingenerlöse werden in erster Linie durch die bestehende Notierung von Unternehmen und Neuzulassungen generiert.

Die operativen Kosten im Segment Xetra stiegen um 7 Prozent; sie enthalten Sondereffekte, maßgeblich für Effizienzprogramme, in Höhe von 8,1 Mio. €. Das EBIT stieg daher nur leicht auf 60,5 Mio. € (2012: 60,1 Mio. €).

Im Berichtsjahr 2013 wurden an den Kassamärkten der Gruppe Deutsche Börse Wertpapiere mit einem Gesamtvolumen von 1,16 Bio. € umgesetzt (2012: 1,16 Bio. €). Zu diesen zählen Aktien und Anleihen

### Nettoerlöse im Segment Xetra

in Mio. €



1) Inkl. Listingenerlöse und Eurex Bonds

2) Die Position „Handel“ umfasst das elektronische Handelssystem Xetra®, den Handel an der Börse Frankfurt (ehemals Xetra Frankfurt Spezialistenhandel) und den Handel mit strukturierten Produkten.

### Wesentliche Kennzahlen Segment Xetra

	2013	2012	Veränderung
<b>Finanzkennzahlen</b>	<b>Mio. €</b>	<b>Mio. €</b>	<b>%</b>
Nettoerlöse	151,7	144,5	5
Operative Kosten	95,2	89,3	7
EBIT	60,5	60,1	1
<b>Kassamarkt-Handelsvolumen in Einfachzählung</b>	<b>Mrd. €</b>	<b>Mrd. €</b>	<b>%</b>
Xetra	1.058,2	1.069,9	-1
Börse Frankfurt <sup>1)</sup>	46,0	41,4	11
Tradegate	45,3	33,9	34

1) Ehemals Xetra Frankfurt Spezialistenhandel; seit Q3/2013 infolge der Beendigung der Kooperation Scoach inkl. Zertifikate und Optionsscheine (7,4 Mrd. € im zweiten Halbjahr)

deutscher und internationaler Emittenten, börsengehandelte Indexfonds (Exchange Traded Funds, ETFs) und börsengehandelte Rohstoffe (Exchange Traded Commodities, ETCs) sowie Anteile an aktiv gemanagten Publikumsfonds und strukturierte Produkte. Hauptakteure auf den Plattformen der Deutschen Börse sind institutionelle Anleger und andere professionelle Marktteilnehmer.

Während institutionelle Investoren vorrangig auf der elektronischen Handelsplattform Xetra aktiv sind, nutzen Privatanleger verstärkt die Börse Frankfurt und die Tradegate Exchange. Das Handelsmodell der Börse Frankfurt kombiniert die Stärken des Xetra-Handels – schnellste Orderausführung, europaweiter Handel, hohe Liquidität – mit den Vorteilen des Präsenzhandels, dem menschlichen Know-how bei einer Handelszeit von 8 bis 20 Uhr. Die in Berlin angesiedelte Börse Tradegate Exchange ist mit ihren langen Handelszeiten und speziellen Ordertypen ebenfalls auf die Bedürfnisse von Privatanlegern zugeschnitten.

Mit Abstand am umsatzstärksten ist die elektronische Handelsplattform Xetra. Das Handelsvolumen auf Xetra (gemessen am Orderbuchumsatz in Einfachzählung) blieb im Berichtsjahr mit 1.058,2 Mrd. € (2012: 1.069,9 Mrd. €) annähernd stabil. Die Zahl der Handelsabschlüsse nahm gegenüber dem Vorjahr um 2 Prozent auf 191,2 Mio. ab (2012: 194,7 Mio.). Der durchschnittliche Wert einer Transaktion auf Xetra betrug unverändert 11,0 T€. Das Volumen in Einfachzählung lag an der Börse Frankfurt bei 46,0 Mrd. € (2012: 41,4 Mrd. €), davon entfielen 7,4 Mrd. € auf strukturierte Produkte, die ab dem zweiten Halbjahr 2013 der Börse Frankfurt zugerechnet werden. Mit einem Handelsvolumen von 45,3 Mrd. € erzielte Tradegate Exchange ein Umsatzplus von 34 Prozent (2012: 33,9 Mrd. €).

Der Gesamtumsatz im Jahr 2013 auf Eurex Bonds, der internationalen elektronischen Handelsplattform für den Interbankenhandel von Anleihen, war in einem allgemein schwierigen Marktumfeld leicht rückläufig. Der Handelsumsatz 2013 betrug 116,6 Mrd. € (2012: 119,7 Mrd. €, jeweils Einfachzählung). Das entspricht einem Rückgang von 3 Prozent.

Seit dem Jahr 2000 betreibt die Deutsche Börse Europas führenden Marktplatz für den Handel von Indexfonds (Exchange Traded Funds, ETFs). ETFs kombinieren die Flexibilität einer Einzelaktie mit der Risikostreuung eines Fonds. Sie bilden ganze Märkte oder Sektoren in einem Produkt ab, werden genauso liquide und effizient wie Aktien über die Börse gehandelt und sind ohne Ausgabeaufschläge zu niedrigen Transaktionskosten zu erwerben. Die Deutsche Börse bietet den Anlegern die größte Auswahl an ETFs unter den europäischen Börsen: Zum 31. Dezember 2013 waren 1.037 ETFs gelistet (2012: 1.010 ETFs). Die Handelsumsätze gingen um 11 Prozent auf 114,7 Mrd. € zurück (2012: 128,5 Mrd. €). Die am meisten gehandelten ETFs basieren auf den europäischen Aktienindizes von STOXX und dem DAX-Index.

Neben dem Marktplatz für ETFs betreibt die Deutsche Börse ein Segment für Exchange Traded Commodities (ETCs). ETCs bilden die Wertentwicklung von einzelnen Rohstoffen oder ganzen Rohstoffsektoren wie Energie, Agrarrohstoffe und Edelmetalle ab. Das erfolgreichste Produkt unter den ETCs ist Xetra-Gold®, eine von der Deutsche Börse Commodities GmbH emittierte und mit physischem Gold besicherte Inhaberschuldverschreibung. Im Berichtsjahr führte der sinkende Goldpreis und die daraus resultierenden Verkäufe von Investoren erstmals zu einem Rückgang des Bestands: Zum 31. Dezember 2013 verwahrte die Deutsche Börse 45,5 Tonnen Gold (2012: 53,8 Tonnen) – das entspricht bei einem Goldpreis von 28,07 € pro Gramm (Schlusskurs vom 31. Dezember 2013) einem Wert von 1,3 Mrd. € (2012: 2,2 Mrd. €).

Im Listinggeschäft verzeichnete die Deutsche Börse AG im Berichtsjahr 10 Erstnotizen. 7 dieser Erstnotizen waren Initial Public Offerings (IPOs), alle davon im Prime Standard. Das Platzierungsvolumen lag 2013 insgesamt bei rund 6 Mrd. €. Den größten Börsengang des Jahres unternahm im April 2013 die Evonik Industries AG mit einem Volumen von rund 2,2 Mrd. €. Auch bereits börsennotierte Unterneh-

men machten 2013 von der Möglichkeit der Kapitalaufnahme Gebrauch: Im Berichtsjahr wurden rund 9,5 Mrd. € über Kapitalerhöhungen aufgenommen. Die 2011 eingeführte Möglichkeit von Anleiheemissionen im Entry Standard verzeichnete 2013 deutliche Erfolge: 28 Unternehmen (inkl. 3 Transfers) nutzten den Entry Standard, um Zugang zu Fremdkapital zu erhalten. Das prospektierte Emissionsvolumen belief sich dabei insgesamt auf 1,275 Mrd. €. Das prospektierte Emissionsvolumen der 8 Unternehmen (inkl. 4 Transfers), die das 2012 neu gestartete Segment Prime Standard für Unternehmensanleihen gewählt haben, betrug 2,5 Mrd. €. Der Prime Standard für Unternehmensanleihen richtet sich an größere börsen- und nicht börsennotierte Unternehmen.

Xetra entwickelte auch 2013 seine Handelstechnologie weiter. Ständige Investitionen in die Leistungsfähigkeit des Handelssystems sorgen dafür, dass es selbst in Zeiten höchster Beanspruchung einen zuverlässigen, fairen und geordneten Handel sicherstellt. Mit der neuen Version des Handelssystems (Release 14.0) schafft Xetra systemseitig die Voraussetzungen dafür, dass das deutsche Hochfrequenzhandelsgesetz umgesetzt werden kann. Darüber hinaus erweiterte Xetra seine Schnittstellen, um Kunden ein besseres Risikomanagement zu ermöglichen. Das Xetra-Netzwerk expandierte nach Ostasien: Der erste Teilnehmer aus Hongkong kam im August hinzu. Insgesamt umfasste das Netzwerk zum Jahresende 2013 224 Handelsteilnehmer mit rund 3.900 Händlern in 18 Ländern. Im Berichtsjahr führte die Börse Frankfurt zudem eine Qualitätsgarantie für die am meisten gehandelten Aktien und ETFs ein. Anleger können diese bis zu einem Volumen von 7.500€ zu Preisen wie am jeweiligen Referenzmarkt (oder besser) kaufen und verkaufen. Nach der Beendigung der Kooperation Scoach werden auch alle strukturierten Produkte (Zertifikate und Optionsscheine) unter der Marke Börse Frankfurt gehandelt. Insgesamt können Anleger damit mehr als eine Million Wertpapiere auf Börse Frankfurt handeln.

### **Segment Clearstream**

Clearstream stellt die dem Handel nachgelagerte Infrastruktur für Anleihen, Aktien und Investmentfonds bereit. Zudem erbringt Clearstream Dienstleistungen für die Verwahrung von Wertpapieren aus 53 Märkten weltweit. Das Verwahrgeschäft (Custody) lieferte mit 52 Prozent den größten Beitrag zu den Nettoerlösen von Clearstream. Die Nettoerlöse im Verwahrgeschäft werden im Wesentlichen durch den Wert der verwahrten Wertpapiere bestimmt – über ihn definieren sich die Depotentgelte. Im Abwicklungsgeschäft (Settlement) erwirtschaftete Clearstream 17 Prozent der Nettoerlöse. Es hängt stark von der Zahl der Transaktionen ab, die Clearstream über börsliche und außerbörsliche (OTC) Handelsplätze abwickelt. Die Nettoerlöse aus der globalen Wertpapierfinanzierung (Global Securities Financing, GSF) – hierzu zählen die Bereiche Triparty Repo, GC Pooling, Wertpapierleihe und ein breites Spektrum von Dienstleistungen für die Verwaltung von Wertpapiersicherheiten (Collateral Management) – steuerten 9 Prozent zu den Nettoerlösen des Segments bei. Clearstream stellt außerdem die Nachhandelsinfrastruktur für Investmentfonds. Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft von Clearstream machten einen Anteil von 5 Prozent der Nettoerlöse von Clearstream aus. Sonstige Dienstleistungen wie Reporting oder das Orderrouting über Vestima hatten einen Anteil von 17 Prozent an den Nettoerlösen.

Im Berichtsjahr steigerte Clearstream die Nettoerlöse auf 653,9 Mio. € (2012: 649,9 Mio. €). Sie nahmen in allen Geschäftsbereichen zu, allerdings blieben die Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft deutlich hinter denen des Vorjahres zurück. Die operativen Kosten stiegen auf 503,3 Mio. € (2012: 334,8 Mio. €); sie enthalten Sondereffekte wie die Vergleichszahlung im Zusammenhang mit den Ermittlungen der OFAC sowie Kosten für Effizienzprogramme in Höhe von insgesamt 168,3 Mio. €. Das EBIT ging daher auf 150,8 Mio. € zurück (2012: 314,6 Mio. €).

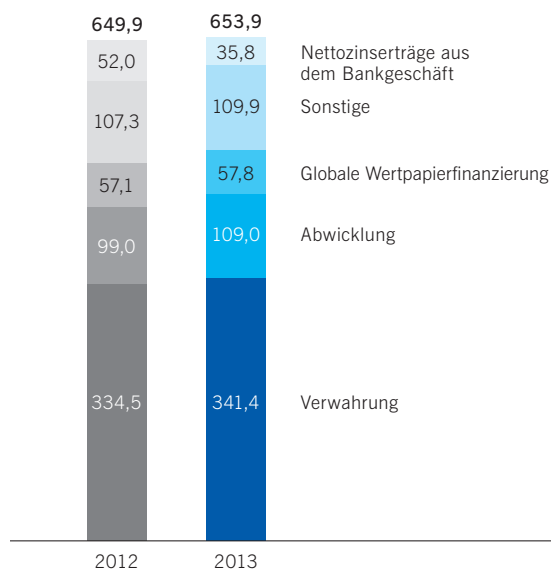
Im Verwahrgeschäft stieg der durchschnittliche Gegenwert der verwahrten Wertpapiere 2013 auf das neue Rekordniveau von 11,6 Bio. € (2012: 11,1 Bio. €). Dies lag zum einen an Neukunden, die Clearstream gewinnen konnte, zum anderen stieg der Wert der bestehenden Kundenportfolios. Dies lag insbesondere am Verwahrvolumen im inländischen deutschen Markt, das im Wesentlichen vom Marktwert

der auf dem deutschen Kassamarkt gehandelten Aktien, Fonds und strukturierten Produkte bestimmt wird. Der Wert der verwahrten Wertpapiere stieg hier auf 5,5 Bio. € (2012: 5,1 Bio. €). Im internationalen Verwahrgeschäft hängt der durchschnittliche Wert der verwahrten Wertpapiere hauptsächlich vom Volumen der im Umlauf befindlichen Anleihen ab; hier erhöhte sich das Verwahrvolumen leicht auf 6,1 Bio. € (2012: 6,0 Bio. €). Die Nettoerlöse im Verwahrgeschäft lagen 2013 mit 341,4 Mio. € um 2 Prozent über denen des Vorjahres (2012: 334,5 Mio. €).

Mit der Bank UBS konnte Clearstream 2013 einen wichtigen neuen Kunden gewinnen. UBS ernannte Clearstream zum primären internationalen Zentralverwahrer für das globale Wertpapiergeschäft im Investment Banking und der Vermögensverwaltung. Diese waren zuvor zwischen Euroclear (Investment Banking) und Clearstream (Vermögensverwaltung) aufgeteilt. Da die entsprechenden UBS-Wertpapiere erst im vierten Quartal 2013 auf Clearstream übertragen wurden, wirken sich die neu hinzu gekommenen Verwahrvolumina noch wenig auf die Jahresdurchschnittswerte für 2013 aus. Neben UBS hat sich auch der italienische Zentralverwahrer Monte Titoli entschieden, die Geschäftsbeziehung mit Clearstream auszubauen. Im ersten Quartal 2013 transferierte Monte Titoli, eine Tochter der London Stock Exchange, ihre internationalen Wertpapiere von Euroclear Bank zu Clearstream. Die Entscheidungen von UBS und Monte Titoli sieht die Gruppe Deutsche Börse als Bestätigung ihrer Geschäftsstrategie, insbesondere im Bereich der Dienstleistungen für das Sicherheiten- und Liquiditätsmanagement.

### Nettoerlöse im Segment Clearstream

in Mio. €



### Wesentliche Kennzahlen Segment Clearstream

	2013	2012	Veränderung
<b>Finanzkennzahlen</b>	<b>Mio. €</b>	<b>Mio. €</b>	<b>%</b>
Nettoerlöse	653,9	649,9	1
Operative Kosten	503,3	334,8	50
EBIT	150,8	314,6	-52
<b>Verwahrung</b>	<b>Mrd. €</b>	<b>Mrd. €</b>	<b>%</b>
Wert der verwahrten Wertpapiere (Jahresdurchschnitt)	11.626	11.111	5
international	6.146	5.964	3
Inland	5.480	5.147	6
<b>Abwicklung</b>	<b>Mio.</b>	<b>Mio.</b>	<b>%</b>
Wertpapiertransaktionen	121,0	113,9	6
international – außerbörslich	34,2	31,9	7
international – börslich	6,9	7,2	-4
Inland – außerbörslich	28,2	25,7	10
Inland – börslich	51,7	49,1	5
<b>Globale Wertpapierfinanzierung</b>	<b>Mrd. €</b>	<b>Mrd. €</b>	<b>%</b>
Monatlicher Durchschnitt	576,5	570,3	1
<b>Durchschnittl. täglicher Liquiditätsbestand</b>	<b>Mio.</b>	<b>Mio.</b>	<b>%</b>
Insgesamt	10.765	10.248	5
Euro	4.361	3.888	12
US-Dollar	4.517	4.350	4
andere Währungen	1.886	2.010	-6

1) Enthält rund 1,4 Mrd. €, die aufgrund von der EU und den USA verhängter Sanktionen gesperrt sind oder waren (2012: 1,6 Mrd. €).

Clearstream steigerte die Zahl der durchgeführten Abwicklungstransaktionen (inländisch und international) im Geschäftsjahr 2013 um 6 Prozent auf 121,0 Mio. (2012: 113,9 Mio.). Die Zahl internationaler Transaktionen erhöhte sich um 5 Prozent auf 41,1 Mio. (2012: 39,0 Mio.), bedingt durch einen 7-prozentigen Anstieg der außerbörslichen Transaktionen, auf die 83 Prozent des internationalen Abwicklungsgeschäfts von Clearstream entfallen. Die börslichen Transaktionen mit einem Anteil von 17 Prozent am internationalen Abwicklungsgeschäft gingen gegenüber dem Vorjahr um 4 Prozent zurück. Im inländischen deutschen Markt nahmen die Abwicklungstransaktionen um 7 Prozent auf 79,9 Mio. zu (2012: 74,8 Mio.). Hier waren der Großteil (65 Prozent) börsliche Transaktionen, während 35 Prozent außerbörslich abgewickelt wurden. Im Berichtsjahr verzeichnete Clearstream im deutschen Markt sowohl mehr börsliche als auch außerbörsliche Transaktionen, allerdings nahmen die außerbörslichen stärker zu (um 10 Prozent) als die börslichen (um 5 Prozent). Die Nettoerlöse im Abwicklungsgeschäft stiegen um 10 Prozent auf 109,0 Mio. € (2012: 99,0 Mio. €). Neben der höheren Zahl an Transaktionen sorgte ein temporäres zusätzliches Entgelt, das Clearstream zur Deckung der Anbindungskosten an TARGET2-Securities erhebt, für den Anstieg der Nettoerlöse.

Das Geschäft mit Investment Funds Services nimmt weiter zu. Im Berichtsjahr verarbeitete Clearstream 7,9 Mio. Transaktionen, ein Anstieg von 23 Prozent im Vergleich zum Vorjahr (2012: 6,4 Mio.). Mehr als 125.000 Investmentfonds aus 34 Ländern sind für das Orderrouting über die Vestima-Plattform von Clearstream verfügbar. Der Wert des im Kundenauftrag verwahrten Vermögens im Bereich Investment Funds Services ist Teil des gesamten Verwahrsvolumens von Clearstream; er lag im Jahresdurchschnitt 2013 mit 265,0 Mrd. € um 16 Prozent über dem Stand von 2012 (229,1 Mrd. €).

Im Geschäftsbereich Global Securities Financing (GSF) stieg das durchschnittlich ausstehende Volumen leicht auf 576,5 Mrd. € (2012: 570,3 Mrd. €). Während die von der Europäischen Zentralbank eingeführten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte das GSF-Geschäft insgesamt bremsten, verzeichnete der gemeinsam mit Eurex angebotene GC Pooling-Service weiterhin eine starke Zunahme des ausstehenden Volumens (siehe den [Abschnitt „Segment Eurex“](#)). Die Nettoerlöse im Geschäftsbereich GSF stiegen auf 57,8 Mio. € (2012: 57,1 Mio. €).

Die durchschnittlichen Kundenbareinlagen erhöhten sich im Vergleich zum Vorjahr um 5 Prozent auf 10,8 Mrd. € (2012: 10,2 Mrd. €). Sie enthalten einen durchschnittlichen Betrag in Höhe von rund 1,4 Mrd. € (2012: 1,6 Mrd. €), der aufgrund der Sperrung bestimmter Konten im Rahmen von europäischen und US-amerikanischen Sanktionen nicht verfügbar war. Die Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft von Clearstream sanken um 31 Prozent auf 35,8 Mio. € (2012: 52,0 Mio. €). Der Rückgang der Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft spiegelt das niedrige Zinsniveau wider, welches seit geraumer Zeit unverändert auf einem Rekordtief liegt. Am 11. Juli 2012 hatte die Europäische Zentralbank den Zinssatz für die Einlagenfazilität von 0,25 auf 0 Prozent gesenkt; ein Stand, der sich seitdem nicht verändert hat. Die Niedrigzinspolitik wirkte sich im Geschäftsjahr 2013 daher erstmals über den kompletten Berichtszeitraum auf die Nettozinserträge des Segments aus.

Das Marktumfeld des Handels ebenso wie das des Nachhandelsgeschäfts ist in den letzten Jahren komplexer geworden. Clearstream bietet weltweit Dienste in der Verwaltung von Vermögenswerten an, die Kunden helfen, die gestiegenen Kapitalanforderungen und die stärkere Konzentration auf das Risiko- und Liquiditätsmanagement zu bewältigen. Ein strategisches Ziel von Clearstream im Berichtsjahr lag im Ausbau des Angebots für die effiziente Verwaltung und Zuordnung von Sicherheiten (Collateral Management). Mit dem Global Liquidity Hub verfügt Clearstream über eine integrierte Umgebung zur Sicherheitenverwaltung, in der Banken die als Sicherheiten nutzbaren Vermögenswerte effizienter nutzen können. Verschiedene Maßnahmen stärken Clearstreams Angebot für das Collateral Management:

- Gemeinsam mit ASX (Australien), Cetip (Brasilien), Iberclear (Spanien) und Strate (Südafrika) gründete Clearstream im Januar 2013 die Liquidity Alliance, ein Zusammenschluss von Zentralverwahrern weltweit zur strategischen Kooperation im Sicherheitenmanagement. Die Liquidity Alliance steht weiteren Mitgliedern offen.
- Clearstream und die Singapore Exchange (SGX) unterzeichneten eine Absichtserklärung, um für Singapur eine Lösung für das Sicherheitenmanagement zu entwickeln, die in weiteren Schritten auch auf andere Märkte in der Region ausgeweitet werden kann. SGX beabsichtigt, die Lösung für das Sicherheitenmanagement-Outsourcing von Clearstream (Liquidity Hub GO) zu nutzen.
- Liquidity Hub GO ging im Berichtsjahr in Südafrika, Australien und Spanien in Betrieb. Damit verfügen alle Partner der Liquidity Alliance über ein funktionierendes Sicherheitenmanagement-Angebot für ihren Heimatmarkt.
- Die Lösung zum Sicherheitenmanagement für Depotbanken von Clearstream nahm mit BNP Paribas Securities Services als Partner ihren Betrieb auf. Dieser Dienst ermöglicht gemeinsamen Kunden, ihre Verbindlichkeiten und Finanzrisiken über einen einzigen, optimierten Sicherheiten-Pool abzusichern. BNP Paribas Securities Services bleibt weiterhin für die Abwicklung und Verwaltung der Vermögenswerte ihrer Kunden zuständig. Auch Citi und Standard Chartered entschieden sich im Jahresverlauf für diese Lösung.

Durch die Anbindung neuer Märkte baut Clearstream seine Marktposition systematisch aus. Im Berichtsjahr verstärkte Clearstream sein Engagement in Osteuropa mit der Eröffnung eines direkten Kontos beim neuen russischen Zentralverwahrer und der Inbetriebnahme einer direkten Abwicklungsverbindung nach Russland. Das Netzwerk von Clearstream umfasste zum Jahresende 53 Märkte weltweit und ist damit das größte Abwicklungsnetzwerk eines internationalen Zentralverwahrers.

Im Dezember 2013 kündigte Clearstream an, seine Tagesendfristen für Wertpapiere, Sicherheiten und Barmittel schrittweise zu verlängern, um bis 2016 den gesamten Abwicklungstag in den USA abzudecken. Die Ausweitung der Fristen betrifft auch Märkte wie Kanada und Lateinamerika (u. a. Argentinien, Brasilien, Mexiko, Uruguay und Peru).

Vor dem Hintergrund der regulatorischen Meldepflichten hatte Clearstream bereits ab 2009 gemeinsam mit der spanischen Iberclear REGIS-TR aufgebaut. REGIS-TR erhielt im November die Zulassung der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) als Transaktionsregister. Damit kann REGIS-TR Kunden bei der Registrierung von börslich und außerbörslich gehandelten Derivaten unterstützen. Diese wird im Rahmen der EU-Regulierung EMIR ab dem 12. Februar 2014 verpflichtend.

### **Segment Market Data + Services**

Die Nettoerlöse des neuen Segments Market Data + Services setzen sich zusammen aus: Handelssignale (39 Prozent), Indizes (21 Prozent), Technologielösungen (15 Prozent), Anbindungen (Connectivity, 19 Prozent) sowie sonstige Erlöse (6 Prozent). Im Berichtsjahr konnte Market Data + Services seine Nettoerlöse weitgehend stabil halten; sie beliefen sich auf 366,0 Mio. € (2012: 370,4 Mio. €). Bei operativen Kosten, die leicht über denen des Vorjahres lagen und Sondereffekte, maßgeblich für Effizienzprogramme, in Höhe von 15,6 Mio. € enthalten, belief sich das EBIT des Segments auf 174,9 Mio. € (2012: 182,3 Mio. €).

Kerngeschäft des Segments ist der Vertrieb von kapitalmarktrelevanten Daten an Kunden weltweit. Dazu gehören Handelssignale wie der algorithmische Newsfeed AlphaFlash®, aber auch Indizes wie EURO STOXX® oder DAX®. Kapitalmarktteilnehmer abonnieren die Informationen, um sie selbst zu nutzen, sie weiterzuverarbeiten oder zu verteilen. Das Segment erzielt einen Großteil seiner Nettoerlöse auf Basis langfristiger Kundenbindungen und ist dabei relativ unabhängig von den Handelsvolumina und der Volatilität an den Kapitalmärkten.

Zum Geschäft mit Handelssignalen zählen die Erlöse, die aus dem Vertrieb von Lizenzen für Handels- und Marktsignale in Echtzeit erzielt werden. Das Geschäft blieb im Berichtsjahr weitgehend stabil: Market Data + Services erzielte mit Handelssignalen Nettoerlöse in Höhe von 142,1 Mio. € (2012: 141,1 Mio. €). Die Daten und Kennzahlen werden von Marktteilnehmern zunehmend in automatischen Handelsapplikationen genutzt; die Nachfrage nach Direktanbindungen stieg entsprechend an. Andererseits führten Bestrebungen, automatisch generierte Handelsaufträge durch regulatorische Maßnahmen restriktiver zu kontrollieren, zu Unsicherheit in den Handelsbereichen der Banken und Finanzhäuser. Zudem gehen die Nutzerzahlen durch strukturelle Veränderungen und die Konsolidierung in der Finanzbranche zurück. Zur weiteren Diversifikation ihres Produktportfolios wird die Gruppe Deutsche Börse exklusiver Lizenzgeber von Marktdaten und Informationsprodukten der BSE (ehemals Bombay Stock Exchange) für Kunden außerhalb Indiens. Eine Kooperationsvereinbarung unterzeichneten beide Partner Anfang Oktober 2013.

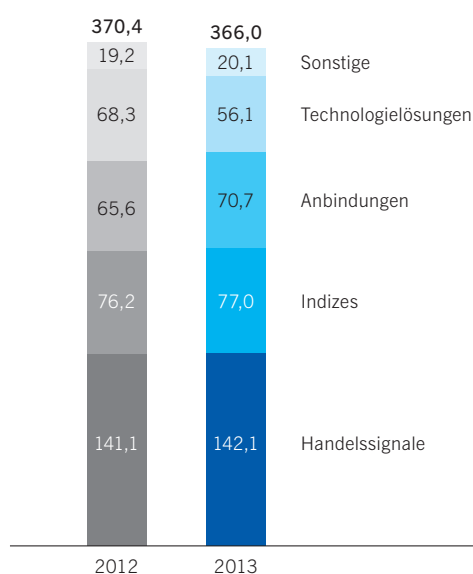
Das Indexgeschäft betreibt die Deutsche Börse über ihre Tochtergesellschaft STOXX Ltd. Dabei erzielt sie Erlöse aus der Berechnung und Vermarktung von Indizes, die Banken und Fondsgesellschaften v. a. als Basiswerte für Finanzinstrumente dienen. Das Indexgeschäft verzeichnete 2013 leicht gestiegene Nettoerlöse in Höhe von 77,0 Mio. € (2012: 76,2 Mio. €). Der Rückgang im Handel von Aktienindexderivaten bei Eurex (siehe [Abschnitt „Segment Eurex“](#)) und daraus resultierend geringere Lizenzerlöse konnte kompensiert werden durch den Anstieg des verwalteten Vermögens bei den Exchange Traded Funds. Zum Wachstum trugen v. a. STOXX- und DAX-ETFs bei, die aufgrund der Zuverlässigkeit der jeweiligen Indizes als Basiswert deutliche Vermögenszuwächse verbuchen konnten. Das in diesen ETFs verwaltete Vermögen betrug zum Jahresende 79,6 Mrd. €, 14 Prozent mehr als im Vorjahr (2012: 70,1 Mrd. €).

Die Indexfamilien rund um DAX- und STOXX-Indizes werden stetig ausgebaut und auch für eine internationale Klientel immer attraktiver:

- Im zweiten Quartal 2013 wurde die DAX-Familie um den Index DAX<sup>®</sup> ex Financials erweitert. Er dient als Barometer für die Kursentwicklung der 30 größten und umsatzstärksten Aktien deutscher Unter-

#### Nettoerlöse im Segment Market Data + Services

in Mio. €



#### Wesentliche Kennzahlen Segment Market Data + Services

Finanzkennzahlen	2013	2012	Veränderung	
	Mio. €	Mio. €		%
Nettoerlöse	366,0	370,4		-1
Operative Kosten	191,1	184,1		4
EBIT	174,9	182,3		-4



nehmen, ausgenommen Banken, Finanzdienstleister und Versicherungen.

- Das Angebot für chinesische Investoren erweiterte STOXX zum einen durch das Auflegen neuer Indizes wie den STOXX® China A 50 Equal Weight Index, zum anderen durch den Abschluss eines Lizenzvertrags mit einem chinesischen Emittenten, sodass auch Investoren in China in den EURO STOXX 50® investieren können.
- In Zusammenarbeit mit Eurex Repo entwickelte STOXX eine GC Pooling®-Indexfamilie, die eine transparente, regelbasierte Alternative zu den derzeitigen Benchmarks im unbesicherten Interbankenmarkt wie dem LIBOR und EURIBOR/EONIA bieten.
- Mit den STOXX® SD-KPI Indizes führte STOXX zwei neue Nachhaltigkeitsindizes ein. Die Indizes ermöglichen ein Investment in eine nach Nachhaltigkeitskriterien optimierte Version der führenden europäischen Aktienindizes EURO STOXX 50 und STOXX® Europe 50.

Zum Geschäft mit Technologielösungen zählen im Wesentlichen Entwicklungs- und Betriebsleistungen für externe Kunden, etwa für nationale und internationale Regionalbörsen. Auch die aus der Kooperation mit Partnerbörsen, der Betreuung von Anwendungsentwicklungen oder Rechenzentrumsleistungen erzielten Erlöse sind Teil des externen IT-Geschäfts der Gruppe. Zu den etablierten Partnerbörsen Irish Stock Exchange, Wiener Börse, Bulgarian Stock Exchange, Ljubljana Stock Exchange, Malta Stock Exchange und Prague Stock Exchange kamen im Berichtsjahr die Cayman Islands Stock Exchange (im März) sowie die Budapest Stock Exchange (im Dezember) als neue Partner hinzu. Damit werden nun alle vier Börsen der CEE Stock Exchange Group (Wien, Prag, Ljubljana und Budapest) mit Xetra betrieben. Im vierten Quartal 2013 wurde die neue T7-Handelsinfrastruktur erfolgreich für den Derivatemarkt der Bombay Stock Exchange (BSE) eingeführt. Im Berichtsjahr beliefen sich die Nettoerlöse aus dem externen Technologiedienstleistungsgeschäft auf 56,1 Mio. € (2012: 68,3 Mio. €). Der Rückgang ist maßgeblich auf den Konsolidierungseffekt im Zusammenhang mit der Börse Frankfurt Zertifikate AG ab dem dritten Quartal 2013 sowie geringere Margen bei gleichzeitig rückläufigen Volumina im Kontext von Dienstleistungen zurückzuführen, die das Segment für deutsche Regionalbörsen erbringt.

Connectivity-Erlöse generiert das Segment Market Data + Services aus der Anbindung von Handelsteilnehmern im Kassa- und Derivatemarkt. Sie sind kaum von der Handelsaktivität auf den Märkten abhängig, reflektieren aber das Interesse der Handelsteilnehmer, sich über möglichst leistungsfähige Netzwerke an die Infrastruktur der Gruppe Deutsche Börse anzubinden. 2013 stiegen die Connectivity-Erlöse auf 70,7 Mio. € (2012: 65,6 Mio. €), nachdem Kunden sich vermehrt für Anbindungen mit höherer Bandbreite entschieden haben.

Zu den sonstigen Erlösen trägt u. a. die Lieferung von Daten an die Backoffices von Finanzdienstleistern bei (z. B. der Berichtsservice TRICE®, mit dem die Deutsche Börse AG ihre Kunden bei der Einhaltung ihrer Meldepflichten gegenüber den Finanzaufsichtsbehörden unterstützt). Sie betragen 20,1 Mio. € im Berichtsjahr und lagen damit um 5 Prozent über dem entsprechenden Vorjahreswert (2012: 19,2 Mio. €).

### **Entwicklung der Rentabilität**

Die Konzerneigenkapital-Rentabilität stellt das Verhältnis des Ergebnisses nach Steuern zum Eigenkapital dar, das dem Konzern im Jahr 2013 durchschnittlich zur Verfügung stand. Sie sank im Berichtsjahr auf 16,1 Prozent (2012: 21,6 Prozent), v. a. aufgrund des rückläufigen Ergebnisses. Bereinigt um die in der Ertragslage erläuterten Sondereffekte lag die auch Eigenkapitalrendite genannte Kennziffer bei 21,5 Prozent (2012: 22,1 Prozent). Der gewichtete Kapitalkostensatz nach Steuern belief sich im Berichtsjahr auf 4,5 Prozent (2012: 4,4 Prozent). Die Eigenkapitalkosten orientieren sich am Ertrag aus einer risikofreien Alternativenanlage zuzüglich einer Marktrisikoprämie. Sie berücksichtigen auch das spezifische Risiko der Aktie Deutsche Börse im Vergleich zum Markt, das sog. Beta. Die Fremdkapitalkosten stellen die Finanzierungskonditionen der kurz- und langfristigen Verbindlichkeiten der Deutsche Börse AG dar.

## Finanzlage

### Cashflow

Der Finanzmittelbestand der Gruppe Deutsche Börse umfasst den Kassenbestand und die Bankguthaben, soweit diese nicht aus der Wiederanlage der kurzfristigen Verbindlichkeiten aus Bardepots der Marktteilnehmer resultieren, sowie die Forderungen und Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft, deren ursprüngliche Fristigkeit drei Monate nicht übersteigt. Der Finanzmittelbestand belief sich 2013 auf –56,2 Mio. € (2012: 544,0 Mio. €). Der negative Finanzmittelbestand ist stichtagsbedingt aufgrund der Verschiebung von kurzfristigen Anlagen in Anlagen mit einer Fristigkeit von mehr als drei Monaten; letztere erfüllen nicht die Voraussetzungen, als Finanzmittelbestand klassifiziert zu werden, die mit ihnen verbundenen Zahlungsströme sind der Investitionstätigkeit zugeordnet.

Die Gruppe Deutsche Börse erzielte im Geschäftsjahr 2013 einen Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit vor Veränderung der stichtagsbezogenen CCP-Positionen von 797,3 Mio. € (2012: 726,2 Mio. €). Der im Vergleich zum Vorjahr deutliche Anstieg des Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit ist insbesondere darauf zurückzuführen, dass der Rückgang des Jahresüberschusses (–174,6 Mio. €) durch den Rückgang des Working Capitals (195,0 Mio. €) und den Anstieg der langfristigen Rückstellungen (34,4 Mio. €) überkompensiert wurde. Der Rückgang des Jahresüberschusses resultierte insbesondere aus den Belastungen des Effizienzprogramms und des Vergleichsangebots der Office of Foreign Assets Control (OFAC). Beide Effekte waren 2013 allerdings überwiegend noch nicht zahlungswirksam. Darüber hinaus erfolgten im Geschäftsjahr 2013 Steuerzahlungen in Höhe von 93,3 Mio. €, die aufgrund von Minderungen von Vorauszahlungen für Vorjahre und das laufende Jahr deutlich unter denen des Vorjahres lagen (2012: 258,4 Mio. €). Dieser Effekt erklärt im Wesentlichen die Veränderung des Betriebskapitals (Working Capital). Berücksichtigt man die Veränderung der CCP-Positionen, ergibt sich ein Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit in Höhe von 728,3 Mio. € (2012: 707,7 Mio. €).

Die Gruppe Deutsche Börse ermittelt ihren Cashflow ausgehend vom Jahresüberschuss. Dieser wird um nicht zahlungswirksame Veränderungen bereinigt; ergänzend werden die Zahlungsströme berücksichtigt, die aus der Veränderung der Bilanzposten abgeleitet werden. Vor Anpassung um die stichtagsbezogenen CCP-Positionen ergeben sich die im Folgenden aufgeführten Veränderungen des Cashflows aus laufender Geschäftstätigkeit:

### Kapitalkosten der Deutschen Börse

	2013 %	2012 %
Risikofreier Zinsfuß <sup>1)</sup>	1,7	1,6
Markttrisikoprämie	6,5	5,0
Beta <sup>2)</sup>	0,8	0,7
Eigenkapitalkosten <sup>3)</sup> (nach Steuern)	6,7	5,0
Fremdkapitalkosten <sup>4)</sup> (vor Steuern)	3,1	5,2
Tax Shield <sup>5)</sup>	0,8	1,4
Fremdkapitalkosten (nach Steuern)	2,3	3,9
Eigenkapitalquote <sup>6)</sup> (im Jahresdurchschnitt)	50,2	51,2
Fremdkapitalquote <sup>7)</sup> (im Jahresdurchschnitt)	49,8	48,8
Gewichtete Kapitalkosten (vor Steuern)	4,9	5,1
Gewichtete Kapitalkosten (nach Steuern)	4,5	4,4

1) Rendite zehnjähriger Bundesanleihen im Jahresdurchschnitt

2) Statistisches Maß für die Schwankung des Kurses einer einzelnen Aktie im Vergleich zum Gesamtmarkt. Ein Faktor von 1,0 bedeutet, dass der Kurs der Aktie sich statistisch genau parallel zum verglichenen Gesamtmarkt entwickelt. Ein Faktor >1 zeigt eine größere Schwankung an, ein Faktor <1 eine geringere Schwankung.

3) Risikofreier Zinsfuß + (Markttrisikoprämie x Beta)

4) Zinssatz auf die von der Deutsche Börse AG begebenen kurz- und langfristigen Unternehmensanleihen

5) Bezeichnet und quantifiziert den Entlastungseffekt, der mit der steuerlichen Abzugsfähigkeit von Zinszahlungen für aufgenommenes Fremdkapital verbunden ist und in die Ermittlung der Kapitalkosten einfließt

6) 1 – Fremdkapitalquote

7) (Summe langfristige Schulden + Steuerrückstellungen + Sonstige kurzfristige Rückstellungen + Sonstige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten + Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten + Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen + Verbindlichkeiten gegenüber assoziierten Unternehmen + Verbindlichkeiten gegenüber sonstigen nahe stehenden Unternehmen und Personen) / (Bilanzsumme – Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG – Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft – Bardepots der Marktteilnehmer); Basis: durchschnittliche Bilanzposten im Geschäftsjahr

- Rückgang des Jahresüberschusses um 174,6 Mio. € auf 495,2 Mio. €.
- Anstieg der Abschreibungen und Wertminderungsaufwendungen um 13,8 Mio. €, insbesondere aufgrund der höheren Investitionen in Softwareentwicklung
- Anstieg der langfristigen Rückstellungen um 34,4 Mio. €, insbesondere aufgrund des im ersten Quartal 2013 eingeleiteten Effizienzprogramms
- Latente Steueraufwendungen in Höhe von 2,1 Mio. €; 2012 waren überwiegend im Zusammenhang mit dem Ansatz aktiver latenter Steuern auf Verlustvorträge sowie der Umbewertung latenter Steuern aufgrund von Steuersatzänderungen latente Steuererträge von 56,9 Mio. € entstanden.
- Zahlungsmittelabflüsse aus Derivaten in Höhe von 16,5 Mio. € (2012: null)
- Nicht zahlungswirksame Aufwendungen in Höhe von 13,7 Mio. € im Jahr 2013, nachdem 2012 nicht zahlungswirksame Aufwendungen in Höhe von 50,7 Mio. € entstanden waren, insbesondere aufgrund der Neubewertung der Aktienkomponente im Zusammenhang mit dem Erwerb zusätzlicher Anteile an der Eurex Zürich AG
- Zahlungswirksame Verringerung des Working Capital 2013 um 153,0 Mio. € (2012: Anstieg des Working Capital um 42,0 Mio. €), im Wesentlichen verursacht durch einen Anstieg der kurzfristigen Verbindlichkeiten um 142,7 Mio. € (2012: Anstieg um 12,6 Mio. €). Dieser Anstieg wiederum geht hauptsächlich auf eine Rückstellung zurück, die im Zusammenhang mit dem Vergleichsangebot der OFAC gebildet wurde. Daneben reduzierten sich die Forderungen und sonstigen Vermögenswerte um 13,8 Mio. € (2012: Anstieg um 43,7 Mio. €), im Wesentlichen aufgrund des Rückgangs der Erstattungsansprüche aus Steuerzahlungen (–62,1 Mio. €), während sich die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen um 6,7 Mio. € und die sonstigen kurzfristigen Aktiva um 37,8 Mio. € erhöhten.

Der Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit lag im Geschäftsjahr 2013 bei 829,2 Mio. € (2012: Mittelabfluss von 267,4 Mio. €). Er betraf mit 692,2 Mio. € vor allem besicherte Geldanlagen mit einer ursprünglichen Laufzeit von mehr als drei Monaten. Die Investitionen in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen lagen mit 127,6 Mio. € unter dem Niveau des Vorjahres (2012: 145,7 Mio. €); sie fielen hauptsächlich in den Segmenten Clearstream (66,6 Mio. €) und Eurex (53,9 Mio. €) an. Clearstream investierte überwiegend in den Ausbau der Abwicklungs- und Sicherheitenmanagementsysteme (48,4 Mio. €), Eurex in die Handels- und Clearingsysteme (40,3 Mio. €). Im Berichtsjahr erwarb die Gruppe zudem Beteiligungen an assoziierten Unternehmen und investierte hierfür 35,1 Mio. € (2012: 1,9 Mio. €); davon entfielen 15,4 Mio. € auf die Erhöhung der Beteiligung an der European Energy Exchange AG, Leipzig. Ein wesentlicher Grund für den Anstieg im Vergleich zum Vorjahr ist außerdem, dass im Jahr 2012 zwei Faktoren den Mittelabfluss geprägt hatten: eine Zahlung von 295,0 Mio. € im Zusammenhang mit dem Erwerb weiterer Anteile an der Eurex Zürich AG sowie der Erwerb von Wertpapieren mit einer ursprünglichen Laufzeit von mehr als einem Jahr in Höhe von 265,4 Mio. €.

Zahlungsmittelzuflüsse resultierten aus Fälligkeiten und Veräußerungen von Wertpapieren mit einer ursprünglichen Laufzeit von mehr als einem Jahr; sie beliefen sich auf 35,3 Mio. € (2012: 392,2 Mio. €).

#### Konzern-Kapitalflussrechnung (Kurzfassung)

	2013 Mio. €	2012 Mio. €
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit (ohne CCP-Positionen)	797,3	726,2
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	728,3	707,7
Cashflow aus Investitionstätigkeit	–829,2	–267,4
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	–497,6	–550,6
Finanzmittelbestand	–56,2	544,0
Kassenbestand und sonstige Guthaben zum 31. Dezember	627,9	641,6

Der Mittelabfluss aus Finanzierungstätigkeit betrug 497,6 Mio. € (2012: 550,6 Mio. €). Im Mai 2013 zahlte die Gesellschaft eine Dividende für das Geschäftsjahr 2012 von 386,5 Mio. € (Dividende für das Geschäftsjahr 2011 einschließlich Sonderausschüttung, die im Mai 2012 gezahlt wurde: 622,9 Mio. €). Weitere Mittel flossen aus der Tilgung von Commercial Paper in Höhe von 1.180,0 Mio. € ab (2012: 790,0 Mio. €). Des Weiteren waren langfristige Schuldverschreibungen in Höhe von 797,8 Mio. € fällig. Zudem erwarb die Gesellschaft eigene Aktien in Höhe von 1,2 Mio. € (2012: 198,2 Mio. €). Zu den Mittelzuflüssen zählen Commercial Paper, die im Rahmen des kurzfristigen Liquiditätsmanagements von der Gesellschaft begeben werden. Diese beliefen sich 2013 auf 1.279,8 Mio. € (2012: 789,3 Mio. €) Darüber hinaus hat die Deutsche Börse AG im März 2013 eine Euroanleihe im Volumen von nominal 600,0 Mio. € mit einer Laufzeit von fünf Jahren begeben.

Die Position Kassenbestand und sonstige Bankguthaben betrug 627,9 Mio. € zum 31. Dezember 2013 (31. Dezember 2012: 641,6 Mio. €).

Der Free Cashflow, der den Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit vor Veränderung der stichtagsbezogenen CCP-Positionen nach Abzug der Auszahlungen für Investitionen in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen abbildet, lag mit 669,7 Mio. € deutlich über dem des Vorjahres (2012: 580,5 Mio. €).

Aufgrund des positiven Cashflows aus laufender Geschäftstätigkeit, ausreichender Kreditlinien (die zum 31. Dezember 2013 nicht in Anspruch genommen waren) sowie ihrer flexiblen Steuerungs- und Planungssysteme erwartet die Gruppe für das Geschäftsjahr 2014 wie schon in den Vorjahren keine Liquiditätseingpässe.

#### **Operating Leasing-Verträge**

Die Gruppe Deutsche Börse nutzt Operating Leasing, und zwar in erster Linie für das neue Bürogebäude in Eschborn, das die Gruppe in der zweiten Jahreshälfte 2010 bezogen hat, und für die Gebäude der Clearstream International S.A. in Luxemburg (für Details siehe [Erläuterung 38 des Konzernanhangs](#)).

#### **Liquiditätssteuerung**

Die Deutsche Börse deckt ihren operativen Liquiditätsbedarf in erster Linie durch Innenfinanzierung, indem sie erwirtschaftete Mittel einbehält. Ziel ist es, Liquidität in Höhe der operativen Kosten eines Quartals vorzuhalten; diese Zielliquidität liegt derzeit in einer Spanne von 150 Mio. € bis 250 Mio. €. Es existiert ein konzerninterner Cash Pool, um überschüssige Liquidität, soweit regulatorisch und rechtlich zulässig, zu bündeln. Die liquiden Mittel werden ausschließlich kurzfristig angelegt, damit sie schnell verfügbar sind, sowie weitgehend besichert durch liquide Anleihen erstklassiger Emittenten. Die Deutsche Börse AG hat zudem Zugang zu externen Finanzierungsquellen, wie bilaterale und syndizierte Kreditlinien, und ein Commercial Paper-Programm (siehe [Erläuterung 36 des Konzernanhangs](#) für Details zum Finanzrisikomanagement). Um ihren strukturellen Finanzierungsbedarf zu decken, nutzte die Deutsche Börse AG in den vergangenen Jahren ihren Zugang zum Kapitalmarkt und emittierte Unternehmensanleihen.

## Kapitalmanagement

Generell strebt die Gruppe eine Dividendenausschüttungsquote von 40 bis 60 Prozent des bereinigten Konzern-Jahresüberschusses an. Darüber hinaus setzt sie Aktienrückkäufe ein, um den Aktionären Mittel zur Verfügung zu stellen, die für den operativen Betrieb und die Weiterentwicklung der Gruppe nicht benötigt werden. Dabei ist der Kapitalbedarf des Unternehmens stets maßgeblich. Dieser hängt ab von rechtlichen und aufsichtsrechtlichen Anforderungen sowie von Anforderungen in Bezug auf das Kredit-Rating, das wirtschaftlich notwendige Kapital und die Liquidität des Unternehmens.

Die Kunden eines Finanzdienstleisters erwarten, dass dieser einen konservativen Zinsdeckungs- und Verschuldungsgrad aufweist und gute Kredit-Ratings erzielt. Die Gruppe Deutsche Börse verfolgt daher das Ziel, einen Zinsdeckungsgrad (Verhältnis von EBITDA zu Zinsaufwendungen aus Finanzierungstätigkeit) von mindestens 16 auf Gruppenebene zu erreichen, um so die derzeitigen Anforderungen der Rating-Agenturen an ein „AA“-Rating für die Deutsche Börse AG zu erfüllen. Bereinigt um Kosten für Fusionen und Übernahmen sowie für Effizienzprogramme hat die Gruppe Deutsche Börse im Berichtsjahr einen Zinsdeckungsgrad von 20,1 erreicht (2012: 15,2). Diesem Wert liegt ein relevanter Zinsaufwand von 53,2 Mio. € und ein bereinigtes EBITDA von 1.067,4 Mio. € zugrunde. Der im Vergleich zum Vorjahr deutliche Anstieg des Zinsdeckungsgrads ist auf die 2012 begonnene und im ersten Quartal 2013 erfolgreich abgeschlossene Refinanzierung zurückzuführen (siehe [Abschnitt „Ertragslage“](#)): Die ausstehenden langfristigen Verbindlichkeiten mit Fälligkeit im Jahr 2013 wurden zu sehr günstigen Konditionen abgelöst; die Zinsaufwendungen wurden so deutlich reduziert. Auf Gruppenebene strebt die Deutsche Börse zudem ein Verhältnis der verzinslichen Bruttoschulden zum EBITDA von höchstens 1,5 an. Insbesondere die letzte Kennzahl ist wesentlich, um das derzeitige „AA“-Rating auf Ebene der Muttergesellschaft zu erhalten. Im Berichtsjahr hat die Gruppe dieses Verhältnis mit 1,5 erreicht. Diesem Wert liegt eine Bruttoverschuldung von 1.621,9 Mio. € und ein bereinigtes EBITDA von 1.067,4 Mio. € zugrunde.

### Zinsdeckungsgrad der Gruppe Deutsche Börse

Zinsaufwendungen aus Finanzierungstätigkeit	Emissionsvolumen	2013 Mio. €	2012 Mio. €
<b>2013 fällige Anleihen</b>			
Festverzinsliche Inhaberschuldverschreibung	650 Mio. € <sup>1)</sup>	9,0	32,6
Hybridanleihe	550 Mio. € <sup>2)</sup>	3,8 <sup>3)</sup>	14,9 <sup>3)</sup>
<b>Refinanzierung fälliger Anleihen</b>			
Festverzinsliche Inhaberschuldverschreibung (Laufzeit 10 Jahre)	600 Mio. €	14,6	3,6
Festverzinsliche Inhaberschuldverschreibung (Laufzeit 5 Jahre)	600 Mio. €	5,7	-
<b>Weitere Anleihen</b>			
Privatplatzierung	460 Mio. US\$	19,9	21,3
Commercial Paper	150 Mio. € – 2013 <sup>4)</sup> 150 Mio. € – 2012	0,2	0,7
<b>Summe Zinsaufwendungen (inkl. 50 % des Hybridkupons)</b>		<b>53,2</b>	<b>73,1</b>
EBITDA (bereinigt)		1.067,4	1.108,2
<b>Zinsdeckung<sup>5)</sup></b>		<b>20,1</b>	<b>15,2</b>

1) Die Anleihe war am 23. April 2013 fällig (Stand 31. Dezember 2012: 72 Mio. €).

2) Die Anleihe war am 11. Juni 2013 aufgrund der Ausübung einer Call-Option fällig gestellt worden (Stand 31. Dezember 2012: 330 Mio. €).

3) Um den angenommenen Eigenkapitalanteil der Hybridanleihe zu berücksichtigen, fließen nur 50 Prozent der Zinsaufwendungen für diese Anleihe in die Ermittlung der Zinsdeckung ein. Die gesamten Zinsaufwendungen für die Hybridanleihe betragen 7,6 Mio. € für 2013 bzw. 29,9 Mio. € für 2012.

4) Jahresdurchschnitt

5) EBITDA / Zinsaufwendungen aus Finanzierungstätigkeit (enthält nur 50 Prozent der Zinsen der Hybridanleihe)

Auch das starke „AA“-Kredit-Rating der Clearstream Banking S.A. gilt es aufrechtzuerhalten, damit das in der Wertpapierverwahrung und -abwicklung tätige Segment Clearstream nachhaltig erfolgreich sein kann. Darüber hinaus verlangen die Aktivitäten der Tochtergesellschaft Eurex Clearing AG eine hohe Bonität der Deutsche Börse AG.

Um die Zinsdeckung zu berechnen, werden u. a. die Zinsaufwendungen für die Finanzierung der Gruppe Deutsche Börse herangezogen, abzüglich der Zinsaufwendungen der Konzerngesellschaften, die auch als Finanzinstitute tätig sind. Zu diesen gehören die Clearstream Banking S.A., die Clearstream Banking AG und die Eurex Clearing AG. Zinsaufwendungen, die nicht im Zusammenhang mit der Finanzierung der Gruppe stehen, werden nicht in die Zinsdeckung einbezogen.

Aufgrund der Refinanzierung der langfristigen Finanzverbindlichkeiten rechnet das Unternehmen mit einer weiteren Reduzierung der Zinsaufwendungen zur Finanzierung der Gruppe im Jahr 2014. Daher erwartet das Unternehmen mittelfristig eine weitere Verbesserung des Zinsdeckungsgrades.

Die Deutsche Börse AG hat darüber hinaus öffentlich ihre Absicht erklärt, bestimmte weitere Kenngrößen einzuhalten, die nach ihrer Einschätzung mit einem Rating von AA vereinbar sind. So soll das sog. Tangible Equity (Eigenkapital abzüglich immaterieller Vermögenswerte) der Clearstream International S.A. einen Wert von 700 Mio. € und das der Clearstream Banking S.A. einen Wert von 400 Mio. €, inklusive des von der Clearstream Banking S.A. ausgegebenen Genussrechts, nicht unterschreiten. Im Berichtsjahr hat die Clearstream International S.A. diese Kenngröße mit einem Wert von 820,8 Mio. € und die Clearstream Banking S.A. mit einem Wert von 820,7 Mio. € erreicht. Im Clearstream-Teilkonzern soll, sofern Finanzverbindlichkeiten aus dem Nichtbankgeschäft bestehen, ein Zinsdeckungsgrad von mindestens 25 aufrechterhalten werden. Im Berichtsjahr wie im Vorjahr bestanden bei Clearstream keine Finanzverbindlichkeiten aus dem Nichtbankgeschäft, so dass kein Zinsdeckungsgrad angegeben wird.

### Dividende und Aktienrückkäufe

Die Gruppe Deutsche Börse hatte in den Jahren 2005 bis Ende 2012 insgesamt rund 5,0 Mrd. € in Form von Aktienrückkäufen und Dividenden an ihre Aktionäre ausgekehrt. Im Geschäftsjahr 2013 schüttete sie eine Dividende in Höhe von 386,5 Mio. € aus.

Von den in den Jahren 2005 bis 2012 zurückgekauften rund 46,1 Mio. Aktien zog das Unternehmen bis Ende 2013 rund 30,6 Mio. Aktien ein. Rund 5,3 Mio. Aktien wurden an die SIX Group AG ausgegeben, um 50 Prozent des Kaufpreises für die Übernahme der Anteile der Eurex Zürich AG zu begleichen. 1,3 Mio. Aktien erwarben Mitarbeiter im Rahmen des Mitarbeiterbeteiligungsprogramms (siehe [Erläuterung 39 des Konzernanhangs](#)). Die verbleibenden rund 8,9 Mio. Aktien befanden sich zum 31. Dezember 2013 im Eigenbestand des Unternehmens.

### Relevante Kenngrößen

	2013 Mio. €	2012 Mio. €
Tangible Equity Clearstream International S.A. (zum Bilanzstichtag)	820,8	819,2 <sup>1)</sup>
Tangible Equity Clearstream Banking S.A. (zum Bilanzstichtag)	820,7	672,4

1) Nach Abzug der Zwischendividende in Höhe von 75,0 Mio. €, die noch nicht von der Hauptversammlung beschlossen wurde

### Kredit-Ratings

	Langfristig	Kurzfristig
<b>Deutsche Börse AG</b>		
Standard & Poor's	AA	A-1+
<b>Clearstream Banking S.A.</b>		
Fitch	AA	F1+
Standard & Poor's	AA	A-1+

Für das Geschäftsjahr 2013 schlägt die Deutsche Börse AG der Hauptversammlung vor, eine Dividende von 2,10€ je Stückaktie zu zahlen (2012: 2,10€). Diese Dividende entspricht einer Ausschüttungsquote von 61 Prozent des Konzern-Jahresüberschusses, bereinigt um die in der Ertragslage beschriebenen Sondereffekte (2012: 58 Prozent, ebenfalls bereinigt um Sondereffekte). Bei 184,1 Mio. dividendenberechtigten Stückaktien ergäbe sich damit eine Dividende von 386,6 Mio. € (2012: 386,5 Mio. € ohne Sonderausschüttung). Die Summe der dividendenberechtigten Aktien ergibt sich aus einem Grundkapital von 193,0 Mio. Aktien minus 8,9 Mio. Aktien im Eigenbestand.

### Schuldverschreibungen

Im März 2013 hat die Deutsche Börse AG erfolgreich eine Unternehmensanleihe im Umfang von 600 Mio. € im Markt platziert. Die Schuldverschreibungen haben eine Laufzeit von fünf Jahren und einen jährlichen Zinskupon von 1,125 Prozent. In Kombination mit der Anleiheemission von ebenfalls 600 Mio. € im Oktober 2012 konnte die Deutsche Börse somit die Refinanzierung der ausstehenden langfristigen Verbindlichkeiten mit Fälligkeit im Jahr 2013 zu sehr günstigen Konditionen abschließen.

### Kredit-Ratings

Die Deutsche Börse AG lässt ihre Kreditwürdigkeit regelmäßig von der Rating-Agentur Standard & Poor's (S&P), die der Clearstream Banking S.A. von den Rating-Agenturen Fitch und S&P überprüfen.

Am 30. Dezember 2013 bestätigte S&P das langfristige Kredit-Rating der Konzerngesellschaften von AA. Auch der im Dezember 2012 ergänzte negative Ausblick für die Deutsche Börse AG blieb unverändert. Diesen begründete S&P in erster Linie damit, dass das Verhältnis der verzinslichen Bruttoschulden zum EBITDA in den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres 2013 auf rund 1,6 gestiegen ist.

Fitch Ratings bestätigte am 14. November 2013 das Kredit-Rating der Clearstream Banking S.A., insbesondere aufgrund der starken Marktpositionierung, des soliden Liquiditätsmanagements sowie des niedrigen Kreditrisikos. Gleichzeitig setzte Fitch den Ausblick für Clearstream von negativ auf stabil und begründete dies mit der Stärkung der Kapitalbasis.

Die Deutsche Börse AG war zum 31. Dezember 2013 eines von nur zwei im DAX gelisteten Unternehmen, die über ein „AA“-Rating der Agentur S&P verfügten. Die Historie der Ratings von Deutsche Börse AG und Clearstream sind in der [☞ Mehrjahresübersicht](#) dargestellt.

### Schuldverschreibungen der Deutsche Börse AG

Typ	Emissionsvolumen	ISIN	Laufzeit	Fälligkeit	Kupon p.a.	Listing
Festverzinsliche Inhaberschuldverschreibung	650 Mio. €	XS0353963225	5 Jahre	April 2013	5,00 %	Luxemburg/Frankfurt
Schuldverschreibung Serie A	170 Mio. US\$	Privatplatzierung	7 Jahre	Juni 2015	5,52 %	nicht notiert
Schuldverschreibung Serie B	220 Mio. US\$	Privatplatzierung	10 Jahre	Juni 2018	5,86 %	nicht notiert
Schuldverschreibung Serie C	70 Mio. US\$	Privatplatzierung	12 Jahre	Juni 2020	5,96 %	nicht notiert
Hybridanleihe	550 Mio. €	XS0369549570	30 Jahre <sup>1)</sup>	Juni 2038	7,50 % <sup>2)</sup>	Luxemburg/Frankfurt
Festverzinsliche Inhaberschuldverschreibung	600 Mio. €	DE000A1RE1W1	10 Jahre	Okt. 2022	2,375 %	Luxemburg/Frankfurt
Festverzinsliche Inhaberschuldverschreibung	600 Mio. €	DE000A1R1BC6	5 Jahre	Mär. 2018	1,125 %	Luxemburg/Frankfurt

1) Vorzeitiges Kündigungsrecht nach fünf bzw. zehn Jahren sowie in jedem Jahr danach

2) Bis Juni 2013: festverzinslich 7,50 Prozent p.a.; von Juni 2013 bis Juni 2018: festverzinslich Swapmitte + 285 Basispunkte; ab Juni 2018: variable Verzinsung (Euro Interbank Offered Rate für Zwölf-Monats-Einlagen in Euro (EURIBOR), zuzüglich einer Marge von 3,85 Prozent p.a.)

## Vermögenslage

Zum 31. Dezember 2013 beliefen sich die langfristigen Vermögenswerte der Gruppe Deutsche Börse auf 8.796,9 Mio. € (2012: 5.113,9 Mio. €). Sie setzen sich vor allem aus immateriellen Vermögenswerten und Finanzanlagen sowie Finanzinstrumenten der Eurex Clearing AG zusammen. Der größte Posten waren die Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG mit 4.058,6 Mio. € (2012: 0 Mio. €). Diesem Vermögenswert steht eine Verbindlichkeit in gleicher Höhe gegenüber. Die Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft, die die Gruppe Deutsche Börse als Finanzanlage hält, gingen auf 1.178,3 Mio. € zurück (2012: 1.485,0 Mio. €), während die Geschäfts- oder Firmenwerte in Höhe von 2.042,6 Mio. € im Vergleich zum Vorjahr relativ stabil waren (2012: 2.078,4 Mio. €).

Die kurzfristigen Vermögenswerte beliefen sich zum 31. Dezember 2013 auf 180.513,0 Mio. € (2012: 189.672,9 Mio. €). Der Rückgang erklärt sich aus folgenden Faktoren:

- Rückgang der Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG im Rahmen ihrer Funktion als zentraler Kontrahent für Kassa- und Terminmärkte auf 153.546,8 Mio. € (2012: 156.315,4 Mio. €).
- Rückgang der Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft von Clearstream auf 9.544,0 Mio. € (2012: 12.808,2 Mio. €)
- Rückgang der Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung auf 16.221,7 Mio. € (2012: 19.450,6 Mio. €); dies beruht im Wesentlichen darauf, dass die Clearingteilnehmer bei der Eurex Clearing AG im Berichtsjahr mehr Wertpapier- und weniger Geldsicherheiten hinterlegt haben.

Die Vermögenswerte wurden finanziert durch Eigenkapital in Höhe von 3.268,0 Mio. € (2012: 3.169,6 Mio. €) sowie Schulden in Höhe von 186.041,9 Mio. € (2012: 191.617,2 Mio. €). Das gegenüber dem 31. Dezember 2012 höhere Eigenkapital geht vor allem zurück auf den Anstieg der angesammelten Gewinne auf 2.011,8 Mio. € (2012: 1.938,9 Mio. €).

Die langfristigen Schulden sind auf 6.019,9 Mio. € gestiegen (2012: 1.616,4 Mio. €), hauptsächlich weil die Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG in Höhe von 4.058,6 Mio. € ausgewiesen werden. Dieser Verbindlichkeit steht ein Vermögenswert in gleicher Höhe gegenüber.

Die verzinslichen Verbindlichkeiten nahmen auf 1.521,9 Mio. € zu (2012: 1.160,0 Mio. €). In Summe erklärt sich der Anstieg aus drei Effekten:

- 2012 wurden fällige Anleihen in Höhe von 577,4 Mio. € in „Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten“ reklassifiziert.
- Im März 2013 hat die Deutsche Börse AG erfolgreich eine Unternehmensanleihe im Umfang von 600,0 Mio. € im Markt platziert.
- Im April und Juni 2013 waren ausstehende Anleihen in Höhe von insgesamt 798,0 Mio. € fällig.

Die kurzfristigen Schulden beliefen sich auf 180.022,0 Mio. € (2012: 190.000,8 Mio. €). Wesentliche Veränderungen der kurzfristigen Verbindlichkeiten ergaben sich bei folgenden Posten:

- Rückgang der Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG im Rahmen ihrer Funktion als zentraler Kontrahent für Kassa- und Terminmärkte auf 153.046,8 Mio. € (2012: 156.315,4 Mio. €)



- Rückgang der Verbindlichkeiten aus Bardepots der Marktteilnehmer auf 16.221,7 Mio. € (2012: 19.450,6 Mio. €) bedingt durch geringere Geldsicherheiten der Clearingmitglieder der Eurex Clearing AG; die Abnahme geht darauf zurück, dass die Clearingteilnehmer bei der Eurex Clearing AG im Berichtsjahr mehr Wertpapier- und weniger Geldsicherheiten hinterlegt haben.
- Rückgang der Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft von Clearstream auf 9.725,3 Mio. € (2012: 12.880,3 Mio. €)
- Rückgang der sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten auf 412,1 Mio. € (2012: 888,4 Mio. €), nachdem Anleihen im Geschäftsjahr 2013 fällig wurden, die 2012 aus den langfristigen verzinslichen Verbindlichkeiten reklassifiziert worden waren

Insgesamt investierte die Gruppe Deutsche Börse im Berichtsjahr 127,6 Mio. € (2012: 145,7 Mio. €) in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen (Capital Expenditure, CAPEX). Die größten Investitionen tätigte das Unternehmen in den Segmenten Clearstream und Eurex.

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

Das Betriebskapital ergibt sich aus der Saldierung der kurzfristigen Vermögenswerte und der kurzfristigen Schulden ohne die stichtagsbedingten Bilanzpositionen und Commercial Paper. Die kurzfristigen Vermögenswerte ohne stichtagsbedingte Positionen beliefen sich dabei auf 572,6 Mio. € (2012: 457,1 Mio. €). Da die Gruppe Deutsche Börse die Entgelte für den Großteil ihrer Dienstleistungen monatlich einzieht, waren die in den kurzfristigen Vermögenswerten enthaltenen Forderungen aus Lieferungen und Leistungen im Vergleich zu den Nettoerlösen mit 218,8 Mio. € zum 31. Dezember 2013 (31. Dezember 2012: 211,8 Mio. €) relativ gering. Die kurzfristigen Schulden der Gruppe ohne stichtagsbedingte Positionen beliefen sich auf 1.028,1 Mio. € (2012: 777,0 Mio. € ohne stichtagsbedingte Positionen und im Jahr 2013 fällige Anleihen). Aus diesem Grund hatte die Gruppe zum Jahresende ein negatives Betriebskapital in Höhe von –455,5 Mio. € (2012: –319,9 Mio. €). Im Wesentlichen beruht diese Entwicklung auf dem Anstieg der sonstigen kurzfristigen Rückstellungen.

### **Stichtagsbedingte Bilanzpositionen**

Die Bilanzpositionen „Kurzfristige Forderungen und Wertpapiere aus dem Bankgeschäft“ sowie „Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft“ sind stichtagsbedingte Positionen, die im Berichtsjahr stark korreliert zwischen etwa 9 und 15 Mrd. € schwankten (2012: zwischen 11 und 13 Mrd. €). Diese Beträge stellen im Wesentlichen Kundensalden des internationalen Abwicklungsgeschäfts von Clearstream dar.

Die Bilanzposition „Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG“ entsteht durch die Funktion der Eurex Clearing AG: Da sie als zentraler Kontrahent für die verschiedenen Märkte der Gruppe Deutsche Börse agiert, werden ihre Finanzinstrumente zum beizulegenden Zeitwert in der Bilanz erfasst. Die Finanzinstrumente der Eurex Clearing AG sind ausführlich im [Risikobericht](#) und in den [Erläuterungen 3, 15 und 36 des Konzernanhangs](#) dargestellt.

Die an das Clearinghaus von Eurex angeschlossenen Marktteilnehmer erbringen Sicherheitsleistungen teilweise in Form von Bardepots, die täglich angepasst werden. Das Geld wird von der Eurex Clearing AG über Nacht in der Regel besichert angelegt und unter der Position „Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung“ bilanziert. Der Wert der Bardepots an den für das Berichtsjahr relevanten Bilanzstichtagen (31. März, 30. Juni, 30. September, 31. Dezember) variierte zwischen 16,2 und 17,7 Mrd. € (2012: zwischen 13,4 und 19,5 Mrd. €).

## Mehrjahresübersicht der Gruppe Deutsche Börse

Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung		2004	2005	2006
Nettoerlöse	Mio. €	1.395,5	1.616,4	1.899,6
davon Nettozinserträge	Mio. €	77,1	112,7	150,7
Operative Kosten	Mio. €	-869,9	-910,9	-879,1
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	Mio. €	458,7	705,0	1.027,5
Konzern-Jahresüberschuss	Mio. €	266,1	427,4	668,7
Ergebnis je Aktie (unverwässert)	€	1,19 <sup>2)</sup>	2,00 <sup>2)</sup>	3,36 <sup>2)</sup>
<b>Konzern-Kapitalflussrechnung</b>				
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	Mio. €	439,6	667,7	843,4
<b>Konzernbilanz</b>				
Langfristige Vermögenswerte	Mio. €	2.162,7	2.007,8	1.907,6
Eigenkapital	Mio. €	2.552,5	2.200,8	2.283,3
Langfristige verzinsliche Verbindlichkeiten	Mio. €	502,3	501,6	499,9
<b>Kennzahlen des Geschäfts</b>				
Dividende je Aktie	€	0,35 <sup>2)</sup>	1,05 <sup>2)</sup>	1,70 <sup>2)</sup>
Dividendenausschüttungsquote	%	28	49	50
Mitarbeiterkapazität (Jahresdurchschnitt)		3.080	2.979	2.739
Nettoerlöse je Mitarbeiter, bez. auf durchschn. Mitarbeiterkapazität	T €	453	543	694
Personalaufwandsquote (Personalaufwand/Nettoerlöse)	%	24	25	22
EBIT-Marge, bezogen auf Nettoerlöse	%	33	44	54
Steuerquote	%	43,8	38,0	36,0
Konzern-Eigenkapitalrentabilität (Jahresdurchschnitt) <sup>14)</sup>	%	10	18	30
<b>Die Aktie</b>				
Jahresschlusskurs der Deutsche Börse-Aktie	€	22,14 <sup>2)</sup>	43,28 <sup>2)</sup>	69,71 <sup>2)</sup>
Durchschnittliche Marktkapitalisierung	Mrd. €	4,9	7,5	11,7
<b>Kennzahlen zur Bonität</b>				
Bruttoschulden/EBITDA		0,8	0,6	0,4
Zinsdeckungsgrad	%	k.A.	k.A.	58,5
Deutsche Börse AG: Standard & Poor's	Rating	AA+	AA	AA
Clearstream Banking S.A.: Standard & Poor's	Rating	AA+	AA	AA
Fitch	Rating	AA+	AA	AA
<b>Kennzahlen der Märkte</b>				
<b>Xetra und Börse Frankfurt<sup>18)</sup></b>				
Handelsvolumen	Mrd. €	1.014,3	1.125,5	1.695,3
<b>Eurex</b>				
Zahl der gehandelten Kontrakte	Mio.	1.065,6	1.248,7	1.526,8
<b>Clearstream</b>				
Wert der verwahrten Wertpapiere (Jahresdurchschnitt)	Mrd. €	7.593 <sup>19)</sup>	8.752 <sup>19)</sup>	9.203 <sup>19)</sup>
Zahl der Transaktionen	Mio.	50,0 <sup>20)</sup>	53,9 <sup>20)</sup>	104,7
Globale Wertpapierfinanzierung (ausstehendes Volumen im Periodendurchschnitt)	Mrd. €	136,4 <sup>21)</sup>	210,9 <sup>21)</sup>	301,2 <sup>21)</sup>

1) Wert angepasst an die Umstellung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethodik für leistungsorientierte Verpflichtungen auf den überarbeiteten IAS 19 2) Wert angepasst an die 2007 durchgeführte Kapitalerhöhung 3) Davon wurden 499,8 Mio. € unter „Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten“ ausgewiesen. 4) Davon werden 1.160,0 Mio. € unter „Verzinsliche Verbindlichkeiten“ und die im Geschäftsjahr 2013 fälligen Anleihen in Höhe von 577,4 Mio. € unter „Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten“ ausgewiesen. 5) Vorschlag an die Hauptversammlung 2014 6) Bereinigt um den ISE-Wertminderungsaufwand 7) Bereinigt um Kosten für Effizienzprogramme 8) Bereinigt um Kosten für Fusionen und Übernahmen und für Effizienzprogramme 9) Wert auf Basis des Vorschlags an die Hauptversammlung 2014 10) Bereinigt um Kosten für den Vergleich mit der OFAC 11) Bereinigt um die Steuerentlastung infolge des ISE-Wertminderungsaufwands im Jahr 2009 12) Bereinigt um die Steuerentlastung infolge des ISE-Wertminderungsaufwands im Jahr 2010 sowie um 20 Mio. € Zinsen für erwartete Steuerzahlungen 13) Bereinigt um den nicht steuerpflichtigen Ertrag, der im Zusammenhang mit der Neubewertung der Aktienkomponente des Kaufpreises für die Übernahme der Anteile der SIX Group an der Eurex Zürich AG entstanden ist

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	2.416,0	2.497,4	2.039,4	2.015,8	2.121,4	1.932,3	1.912,3
	230,8	236,8	97,4	59,4	75,1	52,0	35,9
	-1.075,2	-994,8	-1.396,8	-1.500,2	-962,2 <sup>1)</sup>	-958,6	-1.182,8
	1.345,9	1.508,4	637,8	527,8	1.162,8 <sup>1)</sup>	969,4	738,8
	911,7	1.033,3	496,1	417,8	855,2	645,0	478,4
	4,70	5,42	2,67	2,25	4,60	3,44	2,60
	839,6	1.278,9	801,5	943,9	785,6	707,7	728,3
	4.164,0	4.544,9	5.251,0	5.069,5	5.020,3 <sup>1)</sup>	5.113,9	8.796,9
	2.690,2	2.978,3	3.338,8	3.410,3	3.132,6 <sup>1)</sup>	3.169,6	3.268,0
	501,0 <sup>3)</sup>	1.512,9	1.514,9	1.455,2	1.458,3	1.737,4 <sup>4)</sup>	1.521,9
	2,10	2,10	2,10	2,10	2,30	2,10	2,10 <sup>5)</sup>
	51	38	56 <sup>6)</sup>	54 <sup>6) 7)</sup>	52 <sup>8) 13)</sup>	58 <sup>8) 13) 14) 16)</sup>	61 <sup>9)</sup>
	2.854	3.115	3.333	3.300	3.278	3.416	3.515
	847	802	612	611	647	566	544
	23	17	19	20 <sup>7)</sup>	19 <sup>7)</sup>	21 <sup>8)</sup>	22 <sup>10)</sup>
	56	60	31	26	55	50	39
	36,0	28,5	26,9 <sup>11)</sup>	26,9 <sup>12)</sup>	26,0 <sup>13)</sup>	26,0 <sup>14)</sup>	26,0 <sup>10) 15)</sup>
	39	41	18	14	30	22	21
	135,75	50,80	58,00	51,80	40,51	46,21	60,20
	18,4	16,0	10,2	10,1	9,6	8,5	10,0
	0	1,0	1,3 <sup>3)</sup>	1,2 <sup>6) 7)</sup>	1,1 <sup>8)</sup>	1,6 <sup>8)</sup>	1,5 <sup>8)</sup>
	64,4	18,9	15,8	16,8 <sup>11)</sup>	19,0 <sup>8)</sup>	15,2 <sup>8)</sup>	20,1 <sup>8)</sup>
	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA
	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA
	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA
	2.552,5	2.229,1	1.120,6	1.298,3	1.459,8	1.111,3	1.104,2
	2.704,3 <sup>17)</sup>	3.172,7	2.647,4	2.642,1	2.821,5	2.292,0	2.191,0
	10.504	10.637	10.346	10.897	11.106	11.111	11.626
	123,1	114,3	102,0	116,4	126,3	113,9	121,0
	332,7	398,8	483,6	521,6	592,2	570,3	576,5

14) Bereinigt um den Aufwand im Zusammenhang mit der Neubewertung der Aktienkomponente des Kaufpreises für die Übernahme der Anteile der SIX Group AG an der Eurex Zürich AG, einen einmaligen Ertrag aus der Auflösung von passiven latenten Steuern für die STOXX Ltd. infolge einer Entscheidung der Schweizer Finanzbehörde sowie einen einmaligen Ertrag aus der Bildung von aktiven latenten Steuern infolge der künftig möglichen Verrechnung von Verlustvorträgen der Eurex Global Derivatives AG 15) Bereinigt um die Steuerentlastung aus dem erstmaligen Ansatz aktiver latenter Steuern auf Verlustvorträge einer Gruppengesellschaft 16) Konzern-Jahresüberschuss/Durchschnittliches Konzerneigenkapital eines Geschäftsjahres basierend auf den Konzerneigenkapitalständen zu den Bilanzstichtagen der Zwischenabschlüsse 17) Pro-forma-Angabe inkl. US-Optionen der ISE 18) Ehemals Xetra Frankfurt Spezialistenhandel (vor dem 23. Mai 2011: Präsenzhandel); seit Q3/2013 infolge der Beendigung des Gemeinschaftsunternehmens Scoach inkl. Zertifikate und Optionsscheine (7,4 Mrd. € im zweiten Halbjahr 2013) 19) Wert der verwahrten Wertpapiere am 31. Dezember des Jahres 20) Aufgrund einer Änderung des statistischen Berichtsverfahrens im Jahr 2007 sind die Werte nur bedingt mit denen ab 2006 vergleichbar. 21) Durchschnittlich ausstehendes Volumen im Dezember des Jahres

### Wertschöpfung: Verteilung der Unternehmensleistung <sup>CR</sup>

Durch ihr wirtschaftliches Handeln trägt die Gruppe Deutsche Börse zum privaten und öffentlichen Einkommen bei – dieser Beitrag wird durch die Wertschöpfungsrechnung transparent. Die Wertschöpfung ergibt sich aus der Unternehmensleistung nach Abzug von Abschreibungen und Fremdkosten. Im Jahr 2013 betrug die Wertschöpfung der Gruppe Deutsche Börse 1.201,1 Mio. € (2012: 1.378,9 Mio. €). Die Verteilung der Wertschöpfung macht deutlich, dass große Teile des erwirtschafteten Umsatzes zurück in die Volkswirtschaft fließen: 33 Prozent (394,8 Mio. €) kamen den Aktionären in Form von Dividendenzahlungen zugute, der Personalaufwand in Form von Gehältern und weiteren Vergütungsbestandteilen belief sich auf 40 Prozent (476,0 Mio. €). Steuern wurden in Höhe von 14 Prozent (172,9 Mio. €) entrichtet. 5 Prozent (57,0 Mio. €) entfielen auf Fremdkapitalgeber. Die im Unternehmen verbliebene Wertschöpfung in Höhe von 8 Prozent (100,4 Mio. €) wird beispielsweise für Investitionen in Wachstumsinitiativen eingesetzt, siehe die [Grafiken unten](#).

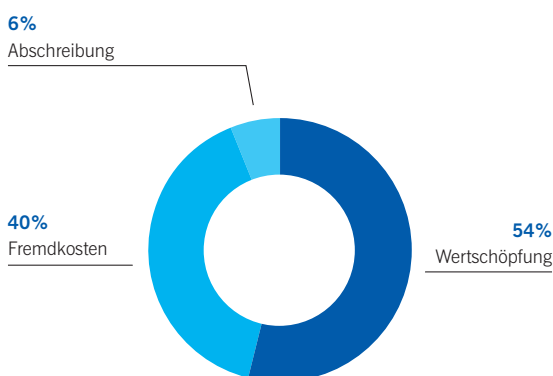
### Gesamtaussage des Vorstands zur wirtschaftlichen Lage

Die Ertragslage der Gruppe Deutsche Börse im Geschäftsjahr 2013 blieb trotz der weiterhin schwierigen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und der Unsicherheit im Markt innerhalb der vom Vorstand erwarteten Spannen. Die Gruppe verzeichnete in Summe einen geringfügigen Rückgang der Nettoerlöse um 1 Prozent. Die operativen Kosten wurden durch Sondereffekte belastet; hervorzuheben sind hier die Vergleichszahlung von Clearstream an die OFAC und Kosten für Effizienzprogramme. Die bereinigten operativen Kosten lagen wie erwartet wegen höherer Investitionen in Wachstumsinitiativen leicht über dem Vorjahr und führten dazu, dass EBIT und Jahresüberschuss etwas unter den Vorjahreswerten lagen.

Der Vorstand hält die Finanzlage der Gruppe Deutsche Börse im Berichtsjahr für äußerst solide. Das Unternehmen erzielte wie im Vorjahr einen hohen Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit. Trotz des niedrigeren EBIT wurde das Ziel eines Zinsdeckungsgrades von mindestens 16 auf Gruppenebene erreicht, da die Gruppe aufgrund der erfolgreichen Refinanzierung ihrer langfristigen Finanzverbindlichkeiten die Zinsaufwendungen deutlich reduzieren konnte. Die Gruppe erzielte einen Zinsdeckungsgrad von 20,1. Zudem strebt die Deutsche Börse auf Gruppenebene ein Verhältnis der verzinslichen Bruttoschulden zum EBITDA von höchstens 1,5 an. Auch dieses Ziel wurde erreicht, obwohl die Gruppe für 2013 mit einer leichten Überschreitung des Verhältnisses von 1,5 gerechnet hatte.

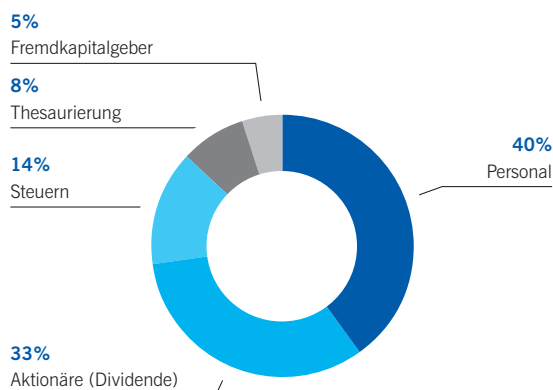
#### Entstehung der Wertschöpfung

Unternehmensleistung: 2.212,2 Mio. €



#### Verwendung der Wertschöpfung

Wertschöpfung: 1.201,1 Mio. €



Rating-Agenturen haben die Kreditwürdigkeit des Konzerns 2013 mit Top-Ratings bestätigt. Allerdings blieb der im Dezember 2012 eingeführte negative Ausblick für die Deutsche Börse AG unverändert bestehen. Diesen begründete S&P in erster Linie damit, dass das Verhältnis der verzinslichen Bruttoschulden zum EBITDA in den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres 2013 auf rund 1,6 gestiegen ist. Ferner hat Fitch den Ausblick für Clearstream von negativ auf stabil gesetzt und begründete dies mit der Stärkung der Kapitalbasis.

Die Deutsche Börse AG bietet ihren Aktionären seit Jahren eine attraktive Rendite – so auch für das Geschäftsjahr 2013. Mit einem Dividendenvorschlag von 2,10€ erreicht die Ausschüttung an die Aktionäre trotz des niedrigeren Ergebnisses das Niveau des Vorjahres von 2,10€. Die Ausschüttungsquote steigt gegenüber dem Vorjahr von 58 auf 61 Prozent (jeweils bereinigt um Sondereffekte) und liegt somit leicht über dem oberen Ende der vom Vorstand angestrebten Spanne zwischen 40 und 60 Prozent.

## Nachtragsbericht

Wesentliche Ereignisse nach dem Bilanzstichtag sind nicht eingetreten.

## Nichtfinanzielle Leistungsindikatoren ■ CR

### Mitarbeiter ■ CR

Ihre engagierten und kompetenten Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter (in der Folge: Mitarbeiter) sind eine wichtige Grundlage für den unternehmerischen Erfolg der Gruppe Deutsche Börse. Sie meistern herausfordernde Aufgaben und prägen die Unternehmenskultur mit ihrem Verantwortungsbewusstsein, ihrer Einsatzbereitschaft und Flexibilität sowie dem Willen, Besonderes zu leisten. Die Gruppe Deutsche Börse will sicherstellen, dass Mitarbeiter mit diesen Qualitäten auch künftig zum Unternehmen finden und im Idealfall langfristig bleiben. Deshalb setzt die Gruppe Deutsche Börse weiterhin auf eine nachhaltig angelegte Personalpolitik.

Für die Gruppe Deutsche Börse arbeitet ein internationales Team. Am 31. Dezember 2013 beschäftigte die Gruppe Deutsche Börse 3.811 Mitarbeiter (31. Dezember 2012: 3.704) an 22 Standorten weltweit; durchschnittlich waren es im Berichtsjahr 3.751 Mitarbeiter (2012: 3.654). Hierbei saldierten sich zwei gegenläufige Effekte: Zum einen reduzierte sich die Mitarbeiterzahl durch Maßnahmen im Rahmen der

### Mitarbeiter nach Ländern/Regionen

	31.12.2013	%
Deutschland	1.624	42,6
Luxemburg	982	25,8
Tschechische Republik	494	13,0
Großbritannien	112	2,9
Sonstiges Europa	159	4,2
Nordamerika	310	8,1
Asien	122	3,2
Naher Osten	8	0,2
<b>Summe Gruppe Deutsche Börse</b>	<b>3.811</b>	<b>100</b>

### Mitarbeiter nach Segmenten<sup>1)</sup>

	31.12.2013	31.12.2012
Xetra	330	309
Eurex	1.018	961
Clearstream	1.818	1.793
Market Data + Services	645	641
<b>Summe Gruppe Deutsche Börse</b>	<b>3.811</b>	<b>3.704</b>

1) Infolge der Neusegmentierung zum 1. Januar 2013 wurden Geschäftsfelder in das neue Segment Market Data + Services verlagert, insbesondere aus dem Segment Xetra. In diesem Zusammenhang sind auch die mit diesen Geschäftsfeldern betrauten Mitarbeiter neu zugeordnet worden: siehe dazu auch [Erläuterung 35 des Konzernanhangs](#). Die Werte für 2012 wurden entsprechend angepasst.

beiden Programme zur Steigerung der operativen Effizienz aus den Jahren 2010 und 2013. Das Programm aus dem Jahr 2010 („Excellence“) führte u. a. zu einer Verlagerung von Tätigkeiten von Frankfurt/Eschborn und Luxemburg nach Prag bzw. Singapur. Entsprechend stiegen die Mitarbeiterzahlen an diesen beiden Standorten im Berichtsjahr um 32 (Prag) bzw. 14 Beschäftigte (Singapur). Die Zahl der Beschäftigten erhöhte sich an den Hauptstandorten Frankfurt/Eschborn (+26) und Luxemburg (+9) dennoch, da Stellen im Rahmen strategisch wichtiger Projekte, z. B. der Initiativen der Eurex Clearing AG und der Clearstream, neu geschaffen wurden. Zudem wurde zum 1. Juli 2013 die Börse Frankfurt Zertifikate AG (vormals Scoach Europa AG) in den Konsolidierungskreis aufgenommen, was einen Zuwachs um 12 Mitarbeiter in Frankfurt zum Stichtag bedeutet (in den o.g. 26 enthalten). An den sonstigen Lokationen hat sich die Zahl der Beschäftigten ebenfalls wegen der strategischen Initiativen um 26 erhöht.

Um die besten Köpfe für sich zu gewinnen und langfristig an das Unternehmen zu binden, bietet die Gruppe Deutsche Börse flexible Arbeitszeitmodelle. Unter Berücksichtigung von Teilzeitkräften betrug die Mitarbeiterkapazität im Jahresdurchschnitt 3.515 (2012: 3.416). Zum Stichtag 31. Dezember 2013 war der Anteil der Teilzeitkräfte in der Belegschaft höher als im Management und bei Frauen höher als bei Männern.

Das Unternehmen hat sich zum Ziel gesetzt, bis 2020 einen Anteil von Frauen in Führungspositionen von 20 Prozent im oberen und mittleren Management und von 30 Prozent im unteren Management zu erreichen. Zum 31. Dezember 2013 lagen diese Quoten bei der Gruppe Deutsche Börse weltweit bei 13,9 Prozent (Deutschland: 13,4 Prozent) für das obere und mittlere bzw. bei 21,7 Prozent (Deutschland: 17,5 Prozent) für das untere Management. Um den Anteil von Frauen in Führungspositionen zu steigern, hat die Deutsche Börse ihre Programme für das Talentmanagement sowie ihre Prozesse bei Stellenbesetzungen und Beförderungen angepasst. Es wird explizit darauf geachtet, dass auch Frauen als Kandidaten für Führungspositionen vorgeschlagen werden. Grundsätzlich ist aber die Qualifikation der Mitarbeiter ausschlaggebend für die Stellenbesetzung. Daneben bietet die Gruppe Deutsche Börse eine Vielzahl weiterer Instrumente zur Förderung von Frauen an: gezielte Nachfolgeplanung, ein externes und internes Mentoring-Programm, ein Frauennetzwerk sowie Coachings und Trainings speziell für Frauen. Im Nachwuchsprogramm für potenzielle Führungskräfte der Gruppe Deutsche Börse, dem High Potential Circle, sind 10 der aktuell 21 Mitglieder weiblich (47,6 Prozent). Darüber hinaus wird in regelmäßigen Abständen analysiert, ob es in der Entlohnung Differenzen zwischen Frauen und Männern gibt. Eine systematische Benachteiligung von Frauen konnte hierbei nicht festgestellt werden. Maßgeblich für Unterschiede in der Bezahlung sind vielmehr Qualifikation, Unternehmenszugehörigkeit und Funktion.

Im Rahmen der Job, Life & Family-Initiative stellt das Unternehmen zahlreiche Angebote zur Vereinbarkeit von Beruf und Familie bereit:

- Möglichkeit der Arbeit von zu Hause aus (Telearbeit)
- Kinderbetreuungsservice für Notfälle; er wurde in Deutschland insgesamt an 187 Tagen in Anspruch genommen
- Ferienbetreuung für Schulkinder
- Eltern-Kind-Büro für Notfälle an den Standorten Eschborn und Luxemburg
- Reservierung von Plätzen für Kinder von Mitarbeitern zwischen sechs Monaten und drei Jahren in einer Eschborner Kindertagesstätte; das Kontingent orientiert sich hierbei am Bedarf im Unternehmen
- „Elder and Family Care“-Programm zur Erleichterung der Betreuung pflegebedürftiger Angehöriger
- Möglichkeit eines Sabbaticals; sie wurde 2013 von 5 Mitarbeitern in Deutschland und Luxemburg genutzt

Im Geschäftsjahr 2013 gingen 24 männliche und 54 weibliche Mitarbeiter in Elternzeit. Darunter befanden sich zwei männliche und vier weibliche Mitarbeiter in Führungspositionen. Nach der Elternzeit kamen im Berichtsjahr 26 männliche und 39 weibliche Mitarbeiter zurück in das Unternehmen. Drei weibliche Mitarbeiter verließen das Unternehmen nach ihrer Elternzeit.

Im Berichtsjahr unterstützte die Gruppe Deutsche Börse ihre Mitarbeiter bei der Kinderbetreuung durch finanzielle Zuschüsse in Höhe von 742 T€ (2012: 692 T€). Alle Angestellten erhalten eine monatliche Summe von bis zu 255,65€ netto pro Kind bis zum Alter von sechs Jahren bzw. bis zur Einschulung.

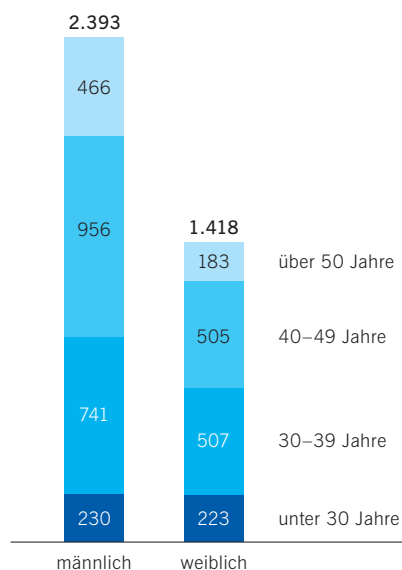
Die Mitarbeiter können sich zudem in Form von Fachvorträgen, Workshops und Coachings über eine Vielzahl von Themen rund um das Gleichgewicht zwischen Arbeits- und Privatleben (Work-Life-Balance) informieren und beraten lassen (z. B. Stressmanagement, Ernährungsberatung, Alten- und Krankenpflege). Eines der Ziele dieser Maßnahmen ist, die Gesundheit der Mitarbeiter trotz hoher Arbeitsbelastung zu bewahren und den Krankenstand im Unternehmen möglichst niedrig zu halten. In diesem Zusammenhang wurde in Eschborn und Luxemburg ein Gesundheitstag mit zahlreichen Angeboten für alle Mitarbeiter durchgeführt. In der Gruppe Deutsche Börse betrug der Krankenstand im Berichtsjahr 3,4 Prozent (2012: 2,8 Prozent).

Zum 31. Dezember 2013 belief sich die Akademikerquote in der Gruppe Deutsche Börse auf 63,8 Prozent (2012: 62,5 Prozent). Die Quote ergibt sich aus der Anzahl der Mitarbeiter mit einem Abschluss an einer Universität, Fachhochschule oder Berufsakademie; berücksichtigt sind auch die Mitarbeiter, die ein vergleichbares Studium im Ausland absolviert haben. Die Gruppe Deutsche Börse bietet ihren Mitarbeitern ein breites Portfolio an Fortbildungsmöglichkeiten von sowohl internen als auch externen Trainings. Insgesamt investierte der Konzern durchschnittlich 2,7 Tage je Mitarbeiter in die Weiterbildung.

Die Nettoerlöse pro Mitarbeiter bezogen auf die Mitarbeiterkapazität im Jahresdurchschnitt verringerten sich um 4 Prozent und beliefen sich auf 544 T€ (2012: 566 T€). Die Personalkosten pro Mitarbeiter stiegen,

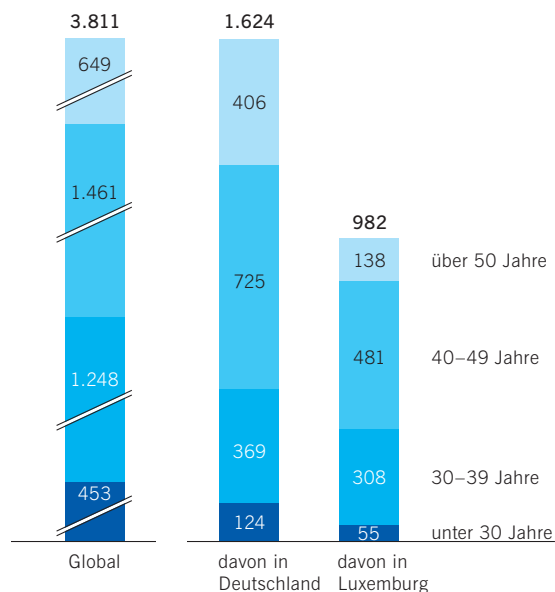
#### Altersstruktur der Mitarbeiter in der Gruppe

nach Geschlecht



#### Altersstruktur der Mitarbeiter in der Gruppe

nach Lokation



bereinigt um Kosten für Effizienzprogramme, um 1 Prozent auf 118 T€ (2012: 117 T€). Die auf Basis des Haustarifvertrags in Deutschland gezahlten Bezüge wurden im Geschäftsjahr 2013 um 2,0 Prozent angehoben. Auch an den anderen Standorten wurden Anpassungen der Gehälter vorgenommen.

Das Durchschnittsalter der Mitarbeiter der Gruppe Deutsche Börse betrug zum Ende des Berichtsjahres 40,6 Jahre (2012: 40,4 Jahre). Wie sich die Altersstruktur der Mitarbeiter dabei zum 31. Dezember 2013 darstellte, zeigen die [Grafiken „Altersstruktur der Mitarbeiter in der Gruppe“](#). Im Verlauf des Jahres verließen 222 Mitarbeiter die Gruppe Deutsche Börse, 310 neue Kollegen traten in die Gruppe ein, davon 267 erstmalig. Die Fluktuationsrate lag bei 5,9 Prozent und damit leicht über dem Niveau des Vorjahres (2012: 5,7 Prozent). Die durchschnittliche Unternehmenszugehörigkeit zum Ende des Berichtsjahres lag bei 10,9 Jahren (2012: 10,6 Jahre).

### **Globale Mitarbeiterumfrage zeigt Stärken und Verbesserungspotenzial**

Im November 2013 führte die Gruppe Deutsche Börse eine Mitarbeiterumfrage durch, an der alle fest angestellten Mitarbeiter und Führungskräfte des Konzerns und seiner vollkonsolidierten Tochtergesellschaften teilnehmen konnten. Die Teilnahmequote von 81,6 Prozent bestätigt das ausgeprägte Interesse der Mitarbeiter an ihrem Arbeitgeber. Die Ergebnisse zeigen, dass die Gruppe Deutsche Börse in wichtigen Elementen wie Mitarbeiterengagement und erfolgsorientierte Unterstützung ziemlich genau auf der Höhe von anderen Finanzdienstleistern und IT-Unternehmen in Europa liegt bzw. leicht darüber. Kundenorientierung sowie die hohe Produkt- und Servicequalität kristallisierten sich als Stärken des Unternehmens heraus. Das Arbeitsumfeld (Arbeitsmittel, Trainingsmöglichkeiten) wurde sehr positiv bewertet und als motivierend wahrgenommen. Zu den Feldern, in denen sich die Gruppe Deutsche Börse aus Sicht der Mitarbeiter verbessern sollte, gehört z. B. die bereichs- und segmentübergreifende Zusammenarbeit. Um aus den Ergebnissen der Mitarbeiterbefragung konkrete Maßnahmen abzuleiten, hat die Gruppe Deutsche Börse eine gruppenweite Projektorganisation aufgestellt; dabei fungieren die Vorstandsmitglieder als Projektspensoren. In Workshops mit den Mitarbeitern werden die Ergebnisse diskutiert und Vorschläge für Verbesserungen erarbeitet.

### **Verhaltenskodex CR**

Wichtige Grundprinzipien und Werte der Unternehmenskultur sind bei der Gruppe Deutsche Börse in einem Verhaltenskodex verankert, der für alle Mitarbeiter auf jeder Ebene des Konzerns gleichermaßen als Leitbild gilt. Die Wahrung von Menschen- und Arbeitnehmerrechten ist dabei selbstverständlich – so bekennt sich die Gruppe Deutsche Börse zu internationalen Abkommen wie der Allgemeinen Erklärung der Menschenrechte der Vereinten Nationen, den OECD-Leitsätzen für multinationale Unternehmen und den Standards der internationalen Arbeitsorganisationen. Sie hat sich zudem dazu verpflichtet, bei der Gestaltung von Geschäftsprozessen die zehn Prinzipien des UN Global Compact in den Bereichen Menschenrechte, Arbeitsnormen, Umweltschutz und Antikorruption gruppenweit umzusetzen. Hierzu werden die Mitarbeiter im Rahmen von obligatorischen Einführungsveranstaltungen geschult. Im Jahr 2013 fanden 5 Schulungen à 16 Stunden statt, an denen in Summe 104 Mitarbeiter teilnahmen.

### **Gesellschaftliche Verantwortung (Corporate Responsibility) CR**

Mit ihrer Corporate Responsibility (CR)-Strategie „Verantwortungsvoll wachsen“ definiert die Deutsche Börse ihr Verständnis von unternehmerischer Verantwortung und legt den Handlungsrahmen für die gesamte Gruppe fest. Bei ihren Corporate Responsibility-Aktivitäten konzentriert sich die Gruppe Deutsche Börse auf vier Handlungsfelder: Ökonomie, Mitarbeiter, Umwelt und Gesellschaft. So werden bei der Umsetzung ihrer ökonomischen Ziele auch soziale, ethische und ökologische Aspekte gebührend berücksichtigt.



## Ökonomie

Als Organisator des Kapitalmarktes bietet die Gruppe Deutsche Börse Investoren einen fairen Marktzugang sowie einen liquiden und transparenten Handel. Sie reduziert Informationsasymmetrien und betreibt höchst effektive Instrumente für das Risikomanagement ihrer Kunden. Damit leistet das Unternehmen seinen größten gesellschaftlichen Wertbeitrag im originären Kerngeschäft, der Organisation integrierter, transparenter und sicherer Kapitalmärkte weltweit. Zentral dafür ist der Betrieb und Ausbau des integrierten Geschäftsmodells der Gruppe. Unternehmensstrategisch die höchste Priorität haben deshalb Investitionen in die Verfügbarkeit und Zuverlässigkeit der Handelssysteme, in Dienstleistungen und Technologien für das Risiko- und Liquiditätsmanagement der Marktteilnehmer sowie in Initiativen, die das Ziel haben, die hohen Standards der regulierten Märkte auf den weitgehend unregulierten, nicht börslichen Teil der Kapitalmärkte anzuwenden.

Weil die Gruppe Deutsche Börse eine Vorbildfunktion im Markt hat, spielen in ihrem operativen Geschäft effektive Corporate Governance-Strukturen, eine integrale Geschäftspraxis sowie die Einhaltung aller Gesetze, Vorschriften und Regelungen eine Schlüsselrolle. Deshalb hat sich die Gruppe Deutsche Börse als

### Kennzahlen zur Belegschaft der Gruppe Deutsche Börse zum 31. Dezember 2013

	Global			davon in Deutschland			davon in Luxemburg		
	Männer	Frauen	gesamt	Männer	Frauen	gesamt	Männer	Frauen	gesamt
Mitarbeiter	2.393	1.418	3.811	1.023	601	1.624	611	371	982
Oberes und mittleres Management	167	27	194	101	16	117	42	9	51
Unteres Management	188	52	240	94	20	114	49	18	67
Belegschaft	2.038	1.339	3.377	828	565	1.393	520	344	864
Teilzeitbeschäftigte	72	357	429	38	200	238	31	132	163
Oberes und mittleres Management	1	4	5	0	3	3	1	1	2
Unteres Management	2	8	10	1	3	4	1	5	6
Belegschaft	69	345	414	37	194	231	29	126	155
Mitarbeiter mit Behinderung	36	23	59	33	22	55	3	–	3
Akademikerquote (%)	67	58	64	68	54	63	56	49	53
Auszubildende	4	8	12	4	8	12	–	–	–
Praktikanten und studentische Aushilfen <sup>1)</sup>	118	121	239	112	110	222	4	10	14
Betriebszugehörigkeit									
Unter 5 Jahre (%)	29	34	31	20	23	21	12	14	13
5–15 Jahre (%)	51	47	49	52	51	52	61	57	60
Über 15 Jahre (%)	20	20	20	28	26	27	26	29	27
Fluktuation									
Eintritte	187	123	310	54	32	86	30	19	49
Austritte	136	86	222	46	26	72	21	17	38
Weiterbildungstage je Mitarbeiter (Tage)	2,4	3,3	2,7	2,3	2,4	2,3	2,8	4,8	3,5
Beförderungen	133	74	207	54	27	81	30	16	46
Mitarbeiter mit Tarifbindung	1.386	933	2.319	868	578	1.446	509	353	862

1) Die globalen Werte beziehen sich hier nur auf die Standorte in Deutschland, Luxemburg und Tschechien; dies entspricht 81 Prozent der Belegschaft der Gruppe.

Teilnehmer des UN Global Compact auch verpflichtet, bei der Gestaltung ihrer Geschäftsprozesse die zehn Prinzipien des UN Global Compact in den Bereichen Menschenrechte, Arbeitsnormen, Umweltschutz und Antikorruption konzernweit umzusetzen.

Darüber hinaus setzt sich die Gruppe Deutsche Börse für transparentere Nachhaltigkeitsinformationen an den weltweiten Kapitalmärkten ein – sei es über eigene Transparenzinitiativen, die Unterstützung von Initiativen anderer Akteure in diesem Bereich oder über die Förderung von Best Practice im Markt. Vor diesem Hintergrund unterstützt die Gruppe Deutsche Börse den Deutschen Nachhaltigkeitskodex und veröffentlichte erstmals für das Geschäftsjahr 2011 und von da an jährlich eine Entsprechenserklärung zu diesem Kodex.

### **Mitarbeiter**

Ihre Verantwortung als Arbeitgeber nimmt die Gruppe Deutsche Börse ernst, denn das Engagement und die Leistung der Mitarbeiter sind die Grundlage ihres geschäftlichen Erfolgs. Um sicherzustellen, dass verantwortungsbewusste und leistungsbereite Mitarbeiter auch künftig zur Gruppe Deutsche Börse finden und im Idealfall langfristig bleiben, setzt das Unternehmen auf eine verantwortungsvolle, nachhaltig angelegte Personalpolitik. Ziele sind u. a. die Weiterentwicklung des umfangreichen „Job, Life & Family“-Angebots sowie die gezielte Förderung von Vielfalt und der stetige Ausbau eines lebhaften Dialogs mit den Mitarbeitern (für Details siehe den vorherigen [Abschnitt „Mitarbeiter“](#)).

### **Umwelt**

Obwohl die Gruppe Deutsche Börse als nicht produzierendes Unternehmen nur wenig Einfluss auf klimatische Veränderungen nehmen kann, ist sie sich der Bedeutung dieses Themas bewusst: Die Reduzierung von Treibhausgas-Emissionen und der sorgsame Umgang mit Ressourcen sind fester Bestandteil ihres Einsatzes für mehr Nachhaltigkeit. Im Fokus stehen die kontinuierliche Verbesserung der Betriebsökologie durch ein umweltschonendes IT-Management sowie die Reduzierung des Energiebedarfs, des Verbrauchs von Wasser und Papier und des Abfallaufkommens (für Details siehe den folgenden [Abschnitt „Nachhaltigkeit“](#)).

### **Gesellschaft**

Die Gruppe Deutsche Börse versteht sich als Teil der Gesellschaft und hat den Anspruch, dieser Rolle v. a. an ihren Standorten gerecht zu werden. Dabei konzentriert sie sich auf die Themenbereiche „Bildung und Wissenschaft“ sowie „Kultur“ und „Soziales“. Bei der Projektauswahl erhalten insbesondere innovative Ideen und Konzepte den Vorrang, bei denen die Mitarbeiter gut eingebunden werden können. Sämtliche gemeinnützigen Zuwendungen unterliegen den Vorgaben einer konzernweit gültigen und vom Vorstand verabschiedeten Leitlinie für gesellschaftliches Engagement. Sie setzt einen verbindlichen Rahmen für die inhaltliche Ausrichtung und die ordnungsgemäße Handhabung von Zuwendungen. Die Förderung von Sport, Einzelpersonen, religiösen Institutionen oder politischen Parteien schließt sie aus; einzige Ausnahme ist das Political Action Committee der Tochtergesellschaft ISE.

### **Nachhaltigkeit**

Die Gruppe Deutsche Börse fühlt sich insbesondere auch einem nachhaltigen Wirtschaften verpflichtet. Dies zeigt sich zum einen in ihren Initiativen zur Förderung der Transparenz von ganzheitlichen Anlagestrategien, zum anderen in ihren Maßnahmen zur Optimierung der eigenen Nachhaltigkeitsleistung.

## Initiativen zur Förderung von Transparenz für ganzheitliche Anlagestrategien

### Nachhaltige Indexprodukte

Die Gruppe Deutsche Börse entwickelt Indexprodukte, die Anlegern als Grundlage für nachhaltige Investments dienen. Ziel ist es, Transparenz im Kapitalmarkt durch eine verbesserte Informationslage und über ein vielfältiges Indexangebot zu erhöhen. Die Indizes lenken die Aufmerksamkeit von Kapitalmarktteilnehmern auf nachhaltig handelnde Unternehmen.

Im Jahr 2013 erweiterte STOXX Ltd., eine Tochtergesellschaft der Deutsche Börse AG, ihr Angebot an Nachhaltigkeitsindizes erneut; es umfasst nun 19 Indizes. Neben den bestehenden Indexfamilien STOXX ESG Leaders (ESG steht für „Environment Social Governance“, also Umwelt, Soziales und Unternehmensführung) und STOXX Europe Sustainability wurden mit den STOXX SD-KPI Indizes zwei neue Indizes eingeführt. Die neuen Indizes ermöglichen ein Investment in eine nach Nachhaltigkeitskriterien optimierte Version der führenden europäischen Aktienindizes EURO STOXX 50 und STOXX Europe 50. Die STOXX ESG Leaders-Indexfamilie basiert auf einem regelbasierten Auswahlmodell mit vollständig transparenten Kriterien. Ausgehend vom Standard „KPIs for ESG 3.0“ des Deutschen Verbands der Finanzanalysten (DVFA) und Daten des führenden Anbieters von Nachhaltigkeitsdaten, Sustainalytics, wurde ein einheitliches Modell entwickelt. Es versieht alle Unternehmen aus dem weltweiten Aktienindex STOXX® Global 1800 in den ESG-Kriterien mit einer einheitlichen und nachvollziehbaren Punktzahl. Der Kriterien können auf [www.stoxx.com](http://www.stoxx.com) eingesehen werden.

Darüber hinaus berechnet und vermarktet STOXX weitere Indizes, die nachhaltige Investments für den deutschen und Schweizer Markt abbilden: Aus einer Kooperation mit der v. a. für ihre Nachhaltigkeitsforschung bekannten Schweizer Privatbank Sarasin gehen die DAXglobal® Sarasin Sustainability-Indizes für Deutschland und die Schweiz hervor.

### Emissionshandel

In Kooperation mit der European Energy Exchange (EEX) in Leipzig betreibt Eurex einen regulierten, transparenten Marktplatz für den Handel von Treibhausgas-Emissionen (CO<sub>2</sub>). Dieser Marktplatz trägt dazu bei, dass Marktteilnehmer die im Klimaabkommen von Kyoto vereinbarten Ziele besser erfüllen können. Marktteilnehmer beider Börsen können auf einer gemeinsamen Plattform handeln und Risiken absichern, die sich aus ihren Aktivitäten am Emissionsmarkt ergeben. Neben Emissionsrechten werden an den EEX-Märkten auch Derivate auf Strom, Gas und Kohle gehandelt.

Im Juni 2013 startete die EEX den Handel mit Herkunftsnachweisen für Grünstrom. Dabei handelt es sich um Zertifikate, die belegen, dass eine Megawattstunde Strom aus erneuerbaren Quellen erzeugt wurde. Sie werden ausschließlich zum Zweck der Kennzeichnung und Transparenz ausgegeben. Der Start des börslichen Handels am EEX-Terminmarkt ist ein wichtiger Schritt für mehr Transparenz in einem bislang ausschließlich außerbörslichen Markt.

### Informationsmedien

Seit Oktober 2010 gibt die Gruppe Deutsche Börse monatlich einen CO<sub>2</sub>-Bericht (Monthly Carbon Report) heraus. Dieser informiert über das Ausmaß von CO<sub>2</sub>-Emissionen in Energiewirtschaft und Industrie und stellt damit fundamentale Daten für Analysten und Händler im CO<sub>2</sub>-Handelsumfeld bereit.

Unter dem Namen [Transparency in Energy Markets](#) betreibt die EEX eine zentrale und neutrale Plattform mit Erzeugungsdaten für Strom und Gas. Marktteilnehmer erfüllen mit dem Einstellen ihrer Daten sowohl gesetzliche Veröffentlichungspflichten als auch freiwillige Selbstverpflichtungen der Branche.

Mit dem [Informationsportal für nachhaltige Wertpapiere \(INW\)](#) unterstützt die Deutsche Börse sowohl Privatanleger als auch institutionelle Investoren dabei, Kriterien zur Nachhaltigkeit in ihre Investitions-

entscheidungen einzubeziehen. Der kostenlose Service ist Bestandteil von [www.boerse-frankfurt.de](http://www.boerse-frankfurt.de) und bündelt Informationen über alle bei der Deutschen Börse handelbaren nachhaltigen Produkte (d. h. Aktien, Indizes, Investmentfonds und Zertifikate) auf einer Plattform. Das Informationsportal enthält Unternehmensstammdaten und wesentliche Finanzkennzahlen von 1.800 Unternehmen des weltweiten STOXX-Universums sowie darüber hinaus ESG-Kennzahlen und Daten des Carbon Disclosure Project, einer gemeinnützigen Organisation, die die weltweit größte Datenbank für unternehmensrelevante Klimainformationen unterhält.

### **Maßnahmen zur Optimierung der eigenen Nachhaltigkeitsleistung**

#### **Energieeffizientes IT-Management**

Die Gruppe Deutsche Börse erfüllt ihre Rolle als Marktplatzorganisator vor allem, indem sie IT-basierte Lösungen entwickelt und betreibt. Deshalb ist das IT-Management ein Bereich, in dem das Potenzial für Verbesserungen der Nachhaltigkeitsleistung besonders groß ist. Leitidee des nachhaltigen IT-Managements der Gruppe Deutsche Börse ist, dass eine höchstmögliche operative Effizienz erreicht wird, d. h. dass Server und Speichersysteme optimal ausgelastet sind und Backup-Systeme soweit reduziert werden, wie dies die Anforderungen des Marktes an ihre Sicherheit und Geschwindigkeit zulassen. Ein weiteres Ziel ist eine möglichst dauerhafte Nutzung der im Einsatz befindlichen Server, indem Lasten aktiv verteilt werden.

Die Serverräume der Gruppe Deutsche Börse in Frankfurt am Main verfügen über ein flexibles Profilsystem, das eine vollständige Trennung der kalten Zuluft von der warmen Abluft ermöglicht, die sog. Kaltgangeinhausung. Dieses Profilsystem verhindert die Vermischung von Kalt- und Warmluft und spart damit die Energie, welche für erneute Kühlung bzw. Erhitzung nötig wäre. Der Einsatz von Glasfaseranstelle von Kupferkabeln sowie die Direktkühlung der Serverräume mit Außenluft ermöglichen darüber hinaus eine nachhaltige Senkung des Stromverbrauchs. 2013 wurden alle im Rechenzentrum von Equinix untergebrachten Server mit umweltfreundlich erzeugtem Strom aus 100 Prozent Wasserkraft versorgt. Am Standort Luxemburg liegt das Rechenzentrum unterhalb des Bürogebäudes. Dadurch kann die Abluft der Server zum Beheizen der Büroflächen verwendet und die Energie besonders effizient genutzt werden. Weitere Energieeinsparungen konnten auch hier durch die Direktkühlung der Serverräume mit Außenluft erzielt werden. Auch außerhalb der Rechenzentren liegt der Fokus auf nachhaltigen, energieeffizienten IT-Lösungen. So werden z. B. gruppenweit sog. Thin Clients (Netzwerkcomputer ohne eigene Festplatten) eingesetzt und eine bewusst langlebige und ökologisch zertifizierte Hardware (ausgezeichnet mit dem Label „Energy Star“) ausgewählt. Im Jahr 2013 sind die CO<sub>2</sub>-Emissionen gruppenweit um rund 30 Prozent zurückgegangen, v. a. weil in Luxemburg ein neuer Vertrag für Grünstrom abgeschlossen wurde.

#### **Ressourcenschonende Betriebsökologie**

Die Gruppe Deutsche Börse versteht unter Umweltschutz die unbedingte Verpflichtung, die natürlichen Lebensgrundlagen zu bewahren. Sie hat das Ziel, den eigenen „ökologischen Fußabdruck“ möglichst genau zu erfassen und stetig zu verringern. Von hoher Relevanz hierbei ist das Gebäudemanagement.

Die Städte Frankfurt am Main und Darmstadt sowie der Regionalverband FrankfurtRheinMain zeichneten die Konzernzentrale aufgrund der ökologisch innovativen Bauweise mit dem Architekturpreis „Green Building 2013“ als Pionier für nachhaltiges Bauen aus. Das Gebäude hat zwei hausinterne Biogas-Blockheizkraftwerke für die Stromproduktion (die bis zu 60 Prozent des Eigenstrombedarfs decken), einen Wasserschichten-Wärmespeicher, eine hocheffiziente Wärmerückgewinnung sowie eine effektive Gebäudeautomation. Beim Bau kamen erneuerbare Energien und Baustoffe aus der Region mit einem hohen Recyclinganteil zum Einsatz. Das Clearstream-Gebäudeensemble „The Square“ hat als erste Bestandsimmobilie in Luxemburg das Nachhaltigkeitszertifikat „NF Bâtiments Tertiaires – Démarche HQE“ erhalten.

Weitere Initiativen zur Verbesserung der Betriebsökologie der Unternehmensgruppe konzentrieren sich auf die Reduzierung des Treibhausgas-Ausstoßes, des Verbrauchs von Wasser und Papier sowie des Abfallaufkommens. Diese umfassen:

- Einsatz von Pendelbussen zwischen Eschborn und Luxemburg statt individueller Fahrten
- Angebot von Jobtickets für den öffentlichen Nahverkehr für die Mitarbeiter in Eschborn
- Nutzung von Videokonferenztechnik anstelle von Dienstreisen
- Automatische Voreinstellung der Drucker auf doppelseitiges Drucken
- Reduktion der Printpublikationen
- Versand von Brief- und Paketsendungen am Standort Frankfurt bzw. von Paketsendungen am Standort Luxemburg über die „Go Green“-Initiative von Deutscher Post und DHL
- Organisation gruppenweiter „Green Days“ zur Sensibilisierung der Mitarbeiter für Umweltthemen

### **Code of Conduct für Lieferanten**

Eine seit Ende 2009 gültige Nachhaltigkeitsvereinbarung zwischen der zentralen Einkaufsabteilung sowie den Lieferanten und Dienstleistern der Gruppe Deutsche Börse fordert die verbindliche Einhaltung von grundlegenden Rechtsnormen und Verhaltensregeln, z. B. die Achtung von Menschen- und Arbeitnehmerrechten. Die Vereinbarung stellt außerdem ökologische und soziale Anforderungen an die Dienstleister. Bis Ende 2013 unterzeichneten Lieferanten, auf die rund 95 Prozent des weltweiten Einkaufsvolumens entfallen, diesen Code of Conduct, sofern sie nicht über Selbstverpflichtungen verfügen, die die genannten Punkte berücksichtigen oder diese in ihrer Ausgestaltung noch übertreffen. Im Rahmen der Geschäftsbeziehung werden die Lieferanten periodisch bewertet; zu den Evaluationskriterien zählen Aspekte der ökonomischen, ökologischen und ethischen Nachhaltigkeit.

### **Verantwortungsbewusste Beschaffung**

Die Gruppe Deutsche Börse achtet bereits beim Materialeinkauf darauf, möglichst nur umweltverträgliche Produkte zu erwerben. Dazu gehören FSC-Papier, wieder aufgearbeitete Toner und andere Büroartikel und -kleingeräte, die mit den Umweltsiegeln „Blauer Engel“ und „Energy Star“ ausgezeichnet sind.

### **Nachhaltigkeitsindizes**

Nachhaltigkeitsindizes und -ratings beurteilen die Berichterstattung und Leistungen von Unternehmen auf dem Gebiet der Nachhaltigkeit. Sie messen ökologische, gesellschaftliche und Corporate Governance-Leistungen und bewerten den ganzheitlichen Umgang der Unternehmen mit Chancen und Risiken. Für nachhaltig orientierte Investoren spielen die Ergebnisse dieser Ratings bei ihrer Bewertung von Unternehmen auf dem Kapitalmarkt zunehmend eine Rolle. Die Gruppe Deutsche Börse wird regelmäßig von Dienstleistern wie Robeco SAM, Sustainalytics, EIRIS, oekom, Vigeo und Sarasin analysiert. Sie ist in verschiedenen Nachhaltigkeits-Ratings und -Rankings positiv bewertet worden, sodass die Deutsche Börse-Aktie bereits wiederholt in folgende Nachhaltigkeitsindizes aufgenommen wurde:

- Dow Jones Sustainability-Indizes (DJSI): seit 2005 im DJSI Europe; Ergebnis Robeco SAM Rating: Unternehmen 60; Sektordurchschnitt 44 (seit 2013 allerdings nicht mehr im DJSI World geführt)
- FTSE4Good Index: seit 2009 im Europe Index
- Carbon Disclosure Leadership Index (CDLI): seit 2009; Ergebnis: 91 von 100; Aufnahme in Climate Disclosure Leadership Index (CDLI)
- STOXX ESG Leaders Index: seit 2011 (Jahr der Auflegung). Aufgrund des vollständig regelbasierten und transparenten Rating-Modells von STOXX besteht kein Interessenkonflikt; Sustainalytics Rating: Gesamtergebnis 69 (E: 69, S: 72, G: 69), Ranking: Platz 6 von 96 Unternehmen
- ECPI Ethical Index Euro: seit 2008
- MSCI World ESG Index: seit 2010
- ESI Index: seit 2012

## Zentrale Kennzahlen zur Corporate Responsibility der Gruppe Deutsche Börse

Basierend auf einer Materialitätsanalyse ihres Geschäftsmodells hat die Gruppe Deutsche Börse die in der [Tabelle unten](#) gezeigten nichtfinanziellen Leistungsindikatoren als wesentlich für das gruppenweite Nachhaltigkeitsprofil ermittelt. Die Kennzahlen zu Transparenz und Sicherheit werden seit 2013 quartalsweise erhoben, extern geprüft und in den Zwischenberichten veröffentlicht.

### Vergleich mit der Prognose für 2013

Hinsichtlich der nichtfinanziellen Leistungsindikatoren konnte die Gruppe das sehr hohe Niveau der Systemverfügbarkeit halten. Das Ziel, eine Frauenquote von 30 Prozent im unteren sowie um 20 Prozent im mittleren und oberen Management bis 2015 zu erreichen, wurde für das Jahr 2020 fixiert, um die Entwicklung hin zu einem höheren Frauenanteil auf diesen Ebenen langfristig in die Unternehmenskultur zu integrieren und mit Maßnahmen zu hinterlegen. Diese verlängerte Zeitspanne erscheint aus heutiger Sicht für diesen Strukturwandel angemessen.

## Zentrale Kennzahlen zur Corporate Responsibility der Gruppe Deutsche Börse

		2013	2012
<b>Transparenz</b>			
Anteil der Unternehmen, die nach höchsten Transparenzstandards berichten (nach Marktkapitalisierung) <sup>1)</sup>	%	81	83
Zahl der berechneten Indizes		10.513 <sup>2)</sup>	11.393
Anzahl nachhaltige Indexkonzepte		23	19
<b>Sicherheit</b>			
Systemverfügbarkeit des Handelssystems Xetra <sup>®</sup>	%	99,999	99,998
Systemverfügbarkeit des Handelssystems Eurex <sup>®</sup> bzw. seines Nachfolgers T7	%	99,969	99,999
Über Eurex Clearing verrechnete Marktrisiken (monatlicher Bruttodurchschnitt)	Mrd. €	15.861	15.080 <sup>3)</sup>
<b>Lieferantenmanagement</b>			
Anteil des Umsatzes mit Lieferanten/Dienstleistern, die den Code of Conduct unterzeichnet haben bzw. über darüber hinaus gehende Selbstverpflichtungen verfügen	%	95,3	94,3
<b>Compliance</b>			
Geahndete Korruptionsfälle		0	0
Anteil der Geschäftseinheiten, die auf Korruptionsrisiken untersucht wurden	%	100	100
Mitarbeiter, die in Anti-Korruptionsmaßnahmen geschult wurden <sup>4)</sup>		372	1.133
Anzahl berechtigter Kundenbeschwerden in Bezug auf Datenschutz		0	0
<b>Umwelt</b>			
Energieverbrauch <sup>5)</sup>	MWh	74.662	73.062 <sup>6)</sup>
Treibhausgas-Emissionen	t	20.437	29.452
davon Treibhausgas-Emissionen für Reisen	t	6.222	6.304
Wasserverbrauch <sup>7)</sup>	m <sup>3</sup>	67.932	63.757
Papierverbrauch <sup>8)</sup>	t	101	113
Geldwert wesentlicher Bußgelder und Gesamtzahl nicht monetärer Strafen wegen Nichteinhaltung von Rechtsvorschriften im Umweltbereich	€	0	0
<b>Gesellschaftliches Engagement</b>			
Projektausgaben Corporate Responsibility pro Mitarbeiter <sup>9)</sup>	€	730	850
Corporate Volunteering-Tage pro Mitarbeiter	Tage	2	2

1) Marktkapitalisierung der im Prime Standard (Aktien) gelisteten Unternehmen in Relation zur Marktkapitalisierung der insgesamt an der Frankfurter Wertpapierbörse gelisteten Unternehmen 2) Im Jahr 2013 neue Berechnungsgrundlage wegen Systemumstellung; Ergebnis nicht direkt mit Vorjahreswert vergleichbar 3) Anpassung an die im Berichtsjahr geänderte Berechnungsmethodik für Eurex Repo 4) Neben Erstschulungen bei Neueinstellung erfolgen Compliance-Schulungen im Zweijahresturnus. Entsprechend können Mitarbeiterzahlen im direkten Jahresvergleich stark voneinander abweichen. 5) Der ausgewiesene Energieverbrauch umfasst den direkten und indirekten Energieverbrauch. 6) Geänderter Wert aufgrund verbesserter Datenqualität 7) Der ausgewiesene Wasserverbrauch umfasst ausschließlich die von kommunalen Versorgern bezogene Wassermenge. 8) Der ausgewiesene Papierverbrauch umfasst nur den Bürobedarf. 9) Für Mitgliedschaften, Spenden, Sponsoring und Kommunikation; enthält weder Sozialleistungen noch Aufwendungen für Corporate Volunteering-Freistellungen

## Risikobericht

Zur Kernkompetenz der Gruppe Deutsche Börse gehören Lösungen, mit denen ihre Kunden effizient Risiken und Sicherheiten managen können. Umso wichtiger ist es für die Gruppe, sich selbst vor Gefahren zu schützen. Dieser Bereich des zusammengefassten Lageberichts zeigt, wie sie mit Risiken umgeht. Trotz eines weiterhin schwierigen volkswirtschaftlichen Umfelds und regulatorischer Entwicklungen, die dieser Risikobericht in seinem ersten Abschnitt kurz beschreibt, ist das Risikoprofil im Berichtsjahr im Wesentlichen stabil geblieben.

Die Unternehmensleitung hat 2013 das Risikomanagement weiter gestärkt. Der zweite Abschnitt des Risikoberichts erläutert die entsprechende weiter entwickelte Risikomanagementstrategie und zeigt, wie die Gruppe ihre Risiken steuert.

Im dritten Abschnitt ihres Risikoberichts beschreibt die Gruppe die wichtigsten Risikoarten und zeigt an Beispielen, wie sie diese bewertet und steuert. Ergänzend zum Risikobericht stellt sie im [Chancenbericht](#) ihre Perspektiven vor.

Zur Gruppe Deutsche Börse gehören u. a. die Clearstream Banking S.A. und die Clearstream Banking AG der Clearstream Holding-Gruppe (im Folgenden „Clearstream“) sowie die Eurex Clearing AG. Diese Finanzinstitute unterliegen der Bankenaufsicht und entsprechenden gesetzlichen Vorgaben, und sie erfüllen schon deshalb strengste Anforderungen an das Risikomanagement (Einzelheiten zu den Vorgaben siehe den [Abschnitt „Rahmenbedingungen für das Risikomanagement“](#)). Die übrigen Gesellschaften der Gruppe richten sich jeweils nach dem Höchststandard für vergleichbare Unternehmen („best-in-class“). Somit genügt das Risikomanagement gruppenweit höchsten Ansprüchen.

Mit ihrem Angebot an Risikomanagement-Services verfolgt die Gruppe Deutsche Börse das Ziel, einen nachhaltigen gesellschaftlichen Beitrag zu leisten. Das geschieht in erster Linie, indem die Deutsche Börse als Kapitalmarktorganisor für integre und sichere Märkte sorgt und durch ihre Preisfindungsfunktion die Verteilungseffizienz der Märkte erhöht. Für ihre Kunden übernimmt die Gruppe Deutsche Börse darüber hinaus wichtige Risikomanagementfunktionen, wie Client Asset Protection-Lösungen, und trägt so zur Effizienz und zur systematischen Stabilität der Kapitalmärkte bei. Mit ihrem Risikomanagement gewährleistet sie, dass sie eben diese Dienstleistungen kontinuierlich anbieten kann. [CR](#)

### Rahmenbedingungen für das Risikomanagement

Die Finanzkrise hat im Nachgang zu verstärkter Regulierung der Finanzmärkte geführt; die neuen Regelungen betreffen die Gruppe Deutsche Börse sowohl direkt als auch indirekt über ihre Kunden. Veränderte regulatorische Rahmenbedingungen bieten für die Gruppe einerseits Chancen, trägt sie als Marktplatzorganisor doch wesentlich zur erwünschten Stabilität, Integrität und Transparenz der Kapitalmärkte bei (siehe hierzu den [Chancenbericht](#)). Andererseits erzeugen die Umsetzung neuer Regelwerke wie die Novelle der Finanzmarktregulierung MiFID der Europäischen Union oder das Bestreben, eine Finanztransaktionssteuer einzuführen, für sie einen erheblichen Aufwand und auch Geschäftsrisiken.

Insbesondere sind die regulatorischen Anforderungen an das Risikomanagement von Finanzinstituten ausgeweitet worden. Stellvertretend genannt seien hier die Mindestanforderung an das Risikomanagement (MaRisk), das Gesetz zur Abschirmung von Risiken und zur Planung der Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Finanzgruppen (RiskAbschG), Anforderungen an das Risikomanagement durch die European Market Infrastructure Regulation (EMIR), Prinzipien für Finanzmarktinfrastrukturen des Finanzstabilitätsrats (Financial Stability Board, FSB) und der Internationalen Vereinigung der Wert-



papieraufsichtsbehörden (International Organization of Securities Commissions, IOSCO) sowie das Umsetzungsgesetz der Richtlinie über Eigenkapitalanforderungen (Capital Requirements Directive, CRD IV). Die Prinzipien von FSB und IOSCO stellen insbesondere Anforderungen an das Risikomanagement von Finanzmarktinfrastrukturen. Durch CRD IV könnte es sein, dass die regulierten Finanzinstitute durch Maßzahlen wie die sog. Leverage Ratio (Verschuldungsgrad, vereinfacht: ein Mindestverhältnis von Eigenkapital zur ungewichteten Summe aus Bilanzsumme und außerbilanziellen Risikopositionen) ein höheres Eigenkapital vorweisen müssen, wodurch die Eigenkapitalkosten steigen würden.

Diese Regelwerke betreffen direkt auch die Finanzinstitute der Gruppe, Clearstream und der Eurex Clearing AG, besonders die zuletzt im Dezember 2012 angepasste MaRisk der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Diese sog. zweite Säule von Basel II gibt Banken vor, wie sie ihr Risikomanagement gestalten müssen, und gilt damit auch für Clearstream und die Eurex Clearing AG. Sie legt die Prinzipien fest, wieviel Eigenkapital eine Bank für ihr Geschäft vorhalten muss, um die Risiken von Adressenausfall, Marktpreis sowie Betrieb abzudecken, und stellt Bedingungen für Fremdvergaben, Compliance und Revision. Außerdem haben Clearstream und die Eurex Clearing AG gemäß dem RiskAbschG Pläne für den Sanierungsfall aufgestellt. Über diese Vorgabe hinaus entwickelt auch die Gruppe Deutsche Börse derzeit auf freiwilliger Basis einen gruppenweiten Sanierungsplan insbesondere für den Fall, dass bei Clearstream und der Eurex Clearing AG eine Sanierung notwendig werden sollte.

Daneben ergeben sich für die Gruppe Deutsche Börse [☞ Geschäftsrisiken](#) aus neuen Regulierungen. Denn die neuen Regelwerke verändern die Struktur des gesamten Finanzsystems. So wurde im Sommer 2013 in Deutschland ein Gesetz verabschiedet, das den Banken ab 2016 vorschreibt, den Eigenhandel in eigenständige Gesellschaften auszulagern. Im Dezember 2013 wurde in Großbritannien die Trennung des Privatkundengeschäfts von der Investmentsparte beschlossen. Gleichzeitig wurde in den Vereinigten Staaten die sog. Volcker-Regel verabschiedet, die dort den Eigenhandel einschränkt und Spekulationsgeschäfte eindämmen soll. Das RiskAbschG hat ähnliche Ziele. Die Gruppe Deutsche Börse befürwortet regulatorische Maßnahmen, die systemische Risiken reduzieren. Sie leistet mit ihren Produkten und Dienstleistungen einen wichtigen Beitrag zur Erhöhung der Systemstabilität.

Vor dem Hintergrund der neuen regulatorischen Anforderungen hat die Gruppe Deutsche Börse einen umfassenden Plan zur Weiterentwicklung des Risikomanagements erstellt (Risikomanagement-Implementierungsplan), um weiterhin den höchstmöglichen Standard zu gewährleisten. Ein Großteil der definierten Maßnahmen wird bereits 2014 umgesetzt (für eine detailliertere Darstellung der Maßnahmen siehe den [☞ Abschnitt „Ausblick“](#)).

## 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 nimmt auf sämtlichen ihrer Geschäftsfelder eine führende Rolle ein. Die Gruppe orientiert sich dabei an der Risikotragfähigkeit und an ihrem Risikoappetit: Sie geht bewusst Risiken ein, um Marktbedürfnisse zu befriedigen und Geschäftschancen zu nutzen. Sie zügelt diesen Appetit jedoch klar durch eine Höchstgrenze an Risiken, die sie in Kauf nimmt.

Die Unternehmensleitung hat das Risikomanagement 2013 weiter gestärkt und neu organisiert. Grundlage für das interne Risikomanagement ist die konzernweite Strategie zur Erfassung und Minimierung von Risiken, die sich am sog. Risikoappetit ausrichtet. Jeder Unternehmensbereich steuert seine Risiken eigenverantwortlich im Rahmen der gruppenweiten Risikomanagementvorgaben; der Vorstand der Gruppe Deutsche Börse trägt die Gesamtverantwortung und steuert das gruppenweite Risikomanagementsystem,



um möglichen Wechselwirkungen Rechnung zu tragen und Synergien zu nutzen. Dieses abgestimmte Verfahren stellt z. B. sicher, dass die Gruppe und ihre Unternehmen beim Ausfall eines einzelnen Systems ebenso rasch und wirksam handeln wie beim gleichzeitigen Ausfall mehrerer Systeme. Dieser Abschnitt des Risikoberichts zeigt, wie die Gruppe das Risikomanagement fest in der Unternehmensführung verankert hat, dass sie drei Grundsätze für die Risikostrategie geprägt hat und welche Ansätze und Methoden sie verwendet, um ihre Risikotragfähigkeit und ihren Risikoappetit regelmäßig zu überwachen und zu steuern.

### 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 und wird durch entsprechende Maßnahmen unterstützt, etwa durch Schulungen zum Risikomanagement. Insgesamt verantwortet der Vorstand das Risikomanagement, in den Einzelunternehmen jeweils die Unternehmensleitung; die Gremien informieren sich zeitnah und vollständig über die Risiken.

Der Aufsichtsrat der Deutsche Börse AG überwacht die Wirksamkeit des Risikomanagementsystems und befasst sich jährlich mit Risikostrategie und -appetit. Die Evaluierung hat der Aufsichtsrat an seinen Prüfungsausschuss delegiert, der regelmäßig die Angemessenheit und Wirksamkeit des Risikomanagementsystems beurteilt. Zur Überwachung des Risikomanagement-Implementierungsplans hat der Aufsichtsrat einen interimistischen Ausschuss „Risiko Management Roadmap“ eingerichtet.

## Aufbauorganisation und Berichtswege des Risikomanagements

### Gruppenweit



### Finanzinstitute

Clearstream und Eurex Clearing AG



1) Hierzu zählen z.B. die Abteilungen Credit und Treasury.

Der Vorstand der Deutsche Börse AG legt als Group Executive Board die gruppenweite Risikostrategie und den Risikoappetit fest und verteilt diesen auf die 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. Er bestimmt auch, anhand welcher Messgrößen die Risiken eingeschätzt werden, wie das Risikokapital zugeteilt wird und welche Vorgehensweisen gelten. Er sorgt dafür, dass jede Geschäftseinheit diese Anforderungen an Risikostrategie, -appetit und -grenze einhält.

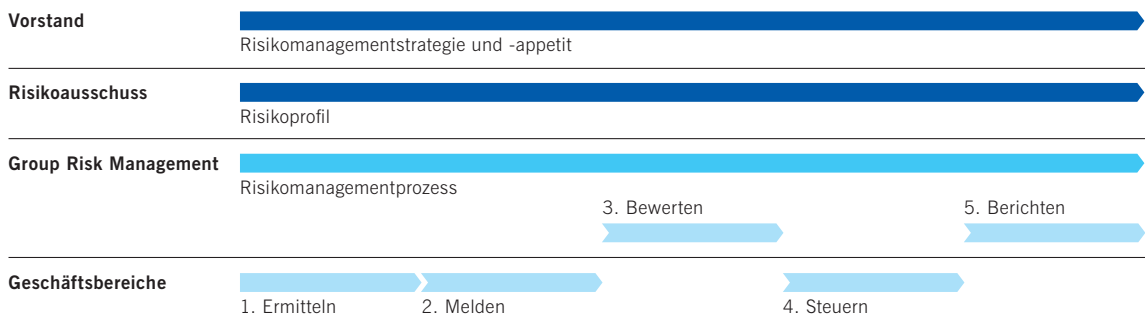
Der Risikoausschuss überprüft mindestens einmal im Quartal die Risikoposition der Gruppe und involviert bei allen entscheidenden Fragen den Vorstand. Der Ausschuss wird vom Finanzvorstand geleitet. Ihm gehören darüber hinaus insbesondere die Vorstandsvorsitzenden von Clearstream, Eurex und der Eurex Clearing AG an. Er prüft regelmäßig sämtliche Parameter auf ihre Eignung und ihren aktuellen Stand und empfiehlt dem Vorstand bei Bedarf, mit welchen Maßnahmen diese angepasst werden sollten.

Das Group Risk Management (GRM) arbeitet unter Leitung des Chief Risk Officer (CRO) die Vorschläge für die Risikostellhebel aus: für die entsprechende Strategie, den Appetit, die Messgrößen, die Kapitalzu- teilung und die Vorgehensweisen. GRM analysiert und bewertet die Risiken kontinuierlich und berichtet quantitativ und qualitativ vierteljährlich an den Risikoausschuss, den Vorstand sowie an den Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats. So können die verantwortlichen Gremien regelmäßig prüfen, ob die strategisch vorgegebenen Risikolimits konsequent eingehalten werden. Darüber hinaus empfiehlt GRM Maßnahmen, mit denen sich die Risiken mindern 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 Risikomanagement-Funktionen in den Bereichen. Clearstream und die Eurex Clearing AG, die Finanzinstitute der Gruppe, setzen die Risikostrategie mit eigenen daraus abgeleiteten Ausprägungen um. Folglich verwenden sie auch Messgrößen und Berichtsformate, die auf die übergeordnete gruppenweite Struktur abgestimmt sind. Bei Clearstream tragen der Vorstand der Clearstream Holding AG, der vom Aufsichtsrat beaufsichtigt wird, sowie die entsprechenden Gremien der Clearstream Banking S.A. und der Clearstream Banking AG die Verantwortung; bei der Eurex Clearing AG ist der Vorstand verantwortlich, der auch hier vom Aufsichtsrat überwacht wird.

## Ablauf des Risikomanagements in fünf Schritten

### Verantwortung



### 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“](#)): Im ersten Schritt werden Gefahren und mögliche Ursachen für Verluste oder Betriebsstörungen ermittelt. Im zweiten 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 steuern die Geschäftsbereiche die Risiken durch Vermeidung, Minderung oder Übertragung bzw. durch bewusstes Eingehen. Im fünften und letzten Schritt werden die verantwortlichen Vorstandsmitglieder und Gremien über erhebliche Risiken, deren Bewertung sowie mögliche Sofortmaßnahmen unterrichtet. Neben den 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, dass das Risikomanagementsystem eingehalten wird.

Über Risikosituation und Kapitalausstattung von Clearstream und der Eurex Clearing AG werden die jeweiligen Unternehmensleitungen vierteljährlich informiert. Außerdem erhalten die Unternehmensleitungen wie auch die Regulatoren jährlich einen Bericht entsprechend dem sog. Internal Capital Adequacy Assessment Process (ICAAP). Gemäß der dritten Säule von Basel II berichten Clearstream und die Eurex Clearing AG darüber hinaus ausführlich über ihre Geschäftsaktivitäten. Insbesondere unterrichten sie die Aufsichtsbehörden regelmäßig über ihre Methoden des Risikomanagements und ihre Bewertung der Kapitalausstattung. Der sog. ICAAP-Bericht und der Bericht über die Geschäftsaktivitäten werden zudem der Öffentlichkeit zugänglich gemacht.

### Drei Grundsätze

Die Risikostrategie der Gruppe Deutsche Börse folgt drei Grundsätzen:

#### 1. Risikobegrenzung – Liquidationsschutz und gesicherte Fortführung des Betriebs

„Das Kapital soll höchstens einmal in 5.000 Jahren erschöpft sein, ein negatives Betriebsergebnis darf höchstens einmal in hundert Jahren eintreten.“ Ziel ist also einerseits, dass mit einer Wahrscheinlichkeit größer gleich 99,98 Prozent kein Verlust des gesamten Kapitals eintritt. Und andererseits, dass mit einer Wahrscheinlichkeit größer gleich 99,0 Prozent das Jahresergebnis auf Ebene des EBIT mindestens neutral ist. Dieser Grundsatz legt also einerseits fest, wieviel Risiko die Gruppe tragen können muss, und andererseits, auf wieviel Risiko sie Appetit haben darf.

#### 2. Unterstützung des Wachstums in den Geschäftsbereichen

„Das Risikomanagement unterstützt die Geschäftsbereiche beim Ausbau ihres Geschäfts.“ Mit diesem Grundsatz stärkt die Gruppe ihre Wachstumsstrategie, indem die Risiken ausführlich erkannt und transparent dargestellt werden sollen. So will sie strategische Entscheidungen bewusst im Rahmen des selbst festgelegten Risikoappetits fällen.

#### 3. Angemessenes Verhältnis von Risiko zu Rendite

„Die Eigenkapitalrendite soll den Eigenkapitalkostensatz übersteigen.“ Die Gruppe Deutsche Börse setzt sich also 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 vernünftigen Verhältnis stehen sollen.

### **Ansätze und Methoden des Risikomanagements**

Die Gruppe Deutsche Börse nutzt quantitative und qualitative Ansätze und Methoden des Risikomanagements, um ihr Risikoprofil zu überwachen und zu steuern. So möchte sie jederzeit ein möglichst vollständiges Bild ihrer aktuellen Risikolage zeichnen.

Die Gruppe Deutsche Börse bewertet und berichtet betriebliche, finanzielle und Geschäftsrisiken mit demselben Ansatz: Auch die Einheiten, die nicht reguliert sind, nutzen als einheitliches Maß den Wert im Risiko oder sog. „Value at Risk“ (VaR). Dieser Wert beziffert die Risiken und stellt die Obergrenze der kumulierten Verluste dar, die der Gruppe Deutsche Börse innerhalb eines festgelegten Zeitraums entstehen können, z. B. für die nächsten zwölf Monate. Der o.g. Grundsatz 1 legt dabei für geordnete Liquidation und geordnete Fortführung jeweils ein Konfidenzniveau fest. Für die Finanzinstitute wird selbstverständlich auch der regulatorische Kapitalbedarf ermittelt. Außerdem wendet die Gruppe Deutsche Börse Stresstests an, um ihre Risiken zu analysieren.

### **Liquidationsprinzip: Welches Risiko kann das Kapital tragen?**

Nach dem ersten Teil von Grundsatz 1 der Risikostrategie soll die Gruppe Deutsche Börse ihre Risikotragfähigkeit höchstens in 0,02 Prozent aller Jahre erschöpfen. Mit Hilfe des VaR ermittelt sie ihr dazu erforderliches ökonomisches Kapital (required economic capital, EC). Sie berechnet ihr EC im Liquidationsprinzip auf einem Konfidenzniveau von 99,98 Prozent, damit sie in den jeweils folgenden zwölf Monaten auch extreme Ereignisse finanziell abdecken könnte. Nach dem Vorsichtsprinzip geht sie bei der Berechnung von einer Korrelation von 1 zwischen den Risikoarten sowie zwischen den Risiken der unterschiedlichen Unternehmen der Gruppe aus, d. h. davon, dass alle möglichen Risiken gleichzeitig eintreten würden. Sie lässt also bewusst außer Acht, dass die Diversifikation das Gesamtrisiko eigentlich mindern würde. Die Gruppe Deutsche Börse verwendet somit den vorsichtigsten Ansatz, der das höchste EC erfordert. Das berechnete EC bei Clearstream und der Eurex Clearing AG erfüllt auch die Vorschriften nach der zweiten Säule von Basel II.

Die Gruppe Deutsche Börse ermittelt ihre Risikotragfähigkeit anhand des bilanzierten Eigenkapitals nach International Financial Reporting Standards (IFRS), wobei sie den Wert aus Vorsichtsgründen anpasst, u. a. um zu berücksichtigen, dass immaterielle Vermögenswerte in einer extremen Belastungssituation eventuell nicht zum Buchwert verwertet werden können. Clearstream und die Eurex Clearing AG verwenden ihr regulatorisches Kapital, um ihre Risikotragfähigkeit zu ermitteln (Details siehe [Erläuterung 20 des Konzernanhangs](#)).

Zur Steuerung ermittelt GRM regelmäßig als Kennzahl die Höhe des EC im Verhältnis zur Risikotragfähigkeit, die sog. Auslastung der Risikotragfähigkeit. Sie beantwortet damit eine entscheidende Frage des Risikomanagements: Wie viel Risiko kann sich die Gruppe leisten und welchem Risiko setzt sie sich derzeit aus? Zum 31. Dezember 2013 betrug das EC der Gruppe Deutsche Börse 1.630 Mio. €, die verfügbare Risikodeckungsmasse betrug zum gleichen Zeitpunkt 2.395 Mio. €. Das Verhältnis EC zu Risikotragfähigkeit ist damit deutlich unter dem festgesetzten Höchstmaß an Risiko. Wenn dies nicht der Fall wäre, würde die Gruppe im schlimmsten Fall ihre gesamte Risikotragfähigkeit aufbrauchen und abgewickelt werden. Das Liquidationskonzept geht also davon aus, dass die Liquidation der Gruppe („gone concern“) vermieden wird.

### **Fortführungsprinzip: Welche Risiken kann das Ergebnis auffangen?**

Außerdem verwendet die Gruppe Deutsche Börse seit dem Berichtsjahr einen Ansatz, der von einer geordneten Fortführung der Gruppe im Krisenfall ausgeht („going concern“). Sie berechnet hierfür als Kenn-

zahl die risikobehafteten Erträge (earnings at risk, EaR). Diese Kennzahl entspricht dem zweiten Teil von Grundsatz 1 ihrer Risikostrategie, dass ein negatives Betriebsergebnis höchstens einmal in hundert Jahren eintreten darf. Mit einer Wahrscheinlichkeit größer gleich 99,0 Prozent soll das Jahresergebnis auf Ebene des EBIT also mindestens neutral sein. Die EaR werden im Fortführungsprinzip dem Risikoappetit gegenübergestellt. Der Risikoappetit wird durch das geplante Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT) festgelegt und den Segmenten der Gruppe zugeteilt. Die EaR betragen 589 Mio. € zum 31. Dezember 2013 und wären mit dem angepassten EBIT 2013 in Höhe von 840 Mio. € zu vergleichen.

### Regulatorischer Kapitalbedarf

Clearstream und die Eurex Clearing AG müssen ihren Kapitalbedarf für unterschiedliche Risikoarten (siehe [Grafik unten](#)) darüber hinaus entsprechend der ersten Säule von Basel II berechnen. Für die Analyse und Bewertung von Kredit- und Marktpreisrisiken verwenden sie einen Standardansatz. Bei diesem Ansatz werden Risikogewichte gemäß dem Rating der Vertragspartner angewandt.

Für die betrieblichen Risiken verfahren sie unterschiedlich: Clearstream verwendet hier seit 2008 in sämtlichen Unternehmenseinheiten den wesentlich komplexeren fortgeschrittenen Messansatz (Advanced Measurement Approach, AMA). So entspricht sie den regulatorischen Eigenkapitalanforderungen für betriebliche Risiken laut der Solvabilitätsverordnung (SolvV) nach Basel II. Die von der BaFin zugelassene und regelmäßig überprüfte Methode erlaubt es, den Geschäften das regulatorische Eigenkapital genau zuzuteilen. Sie ist besonders geeignet, da bei Clearstream der Anteil betrieblicher Risiken am Gesamtrisiko größer als bei einer typischen Bank ist und der Anteil finanzieller Risiken kleiner. Die Eurex Clearing AG verwendet bei den betrieblichen Risiken den Basisindikatoransatz, um das regulatorische Eigenkapital zu berechnen. Berechnungsgrundlage für den Basisindikator ist der sog. „relevante Indikator“, der sich aus verschiedenen Ertragsposten der Gewinn- und Verlustrechnung des Segments Eurex errechnet. Pauschal werden 15 Prozent des Dreijahresdurchschnitts dieses Indikators als Eigenmittel für betriebliche Risiken gefordert.

### Stresstests

Darüber hinaus analysiert die Gruppe Deutsche Börse für Clearstream und die Eurex Clearing AG in Stresstests die Geschäftsrisiken sowie die betrieblichen und finanziellen Risiken. In diesen Belastungsprüfungen wird das Auftreten extremer Verluste durchgespielt oder die Häufung großer Verluste innerhalb eines Jahres. Es werden hierfür mögliche Risikoszenarien festgelegt. Die Szenarien beschreiben mögliche Verlustereignisse, deren Eintrittswahrscheinlichkeit und die geschätzte Verlusthöhe. Die so ermittelten Werte werden mit der Risikotragfähigkeit abgeglichen. Es werden dabei

### Risikoprofil der Gruppe Deutsche Börse



sowohl hypothetische Szenarien durchgerechnet als auch extreme Marktlagen, die in der Vergangenheit tatsächlich eingetreten sind. In der Vergangenheit bei der Gruppe selbst aufgetretene Schadensfälle eignen sich nicht, weil es bisher nur zu einem einzigen entsprechend großen Schadensfall kam (siehe [Abschnitt „Rechtsstreitigkeiten und Geschäftspraxis“](#), geschlossener Vergleich mit OFAC). Um das Liquiditätsrisiko zu untersuchen, führt die Gruppe Deutsche Börse Liquiditätsstresstests durch. Außerdem werden auch sog. inverse Stresstests durchgeführt. In diesen umgekehrten Belastungsprüfungen wird ermittelt, welche Verlustszenarien eintreten müssten, damit die Risikotragfähigkeit überschritten würde.

### Beschreibung der Risiken

Der folgende Abschnitt beschreibt, welche Risikoarten die Gruppe Deutsche Börse grundsätzlich managen muss, und zeigt an Beispielen, welche Risiken konkret bestehen. Zudem werden exemplarisch Maßnahmen erläutert, mit denen die Gruppe Deutsche Börse das Eintreten von Risiken zu verhindern und ihre finanziellen Auswirkungen zu minimieren sucht. Zunächst jedoch wird kurz das Risikoprofil erläutert, das sich von den meisten anderen Finanzdienstleistern abhebt, da bei der Gruppe Deutsche Börse die finanziellen Risiken eine deutlich kleinere Rolle spielen.

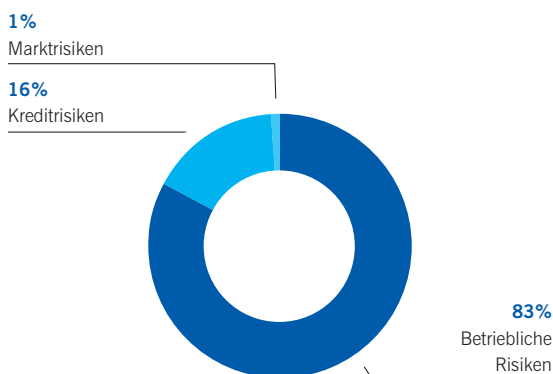
### Risikoprofil

Die Gruppe Deutsche Börse unterscheidet zwischen den drei klassischen Risikoarten betriebliche, finanzielle und Geschäftsrisiken. Hinzu kommen Projektrisiken, die sie aber nicht eigens quantifiziert, da sich deren Wirkung bereits in den drei klassischen Risikoarten niederschlägt.

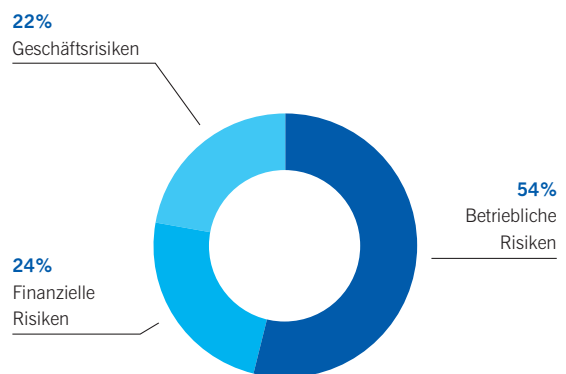
### Geringe bankentypische Risiken

Die Risiken der Finanzinstitute der Gruppe Deutsche Börse unterscheiden sich grundlegend von denen anderer Finanzdienstleister. Während Kredit- und Marktpreisrisiken bei einer typischen Universalbank mehr als 80 Prozent der regulatorischen Kapitalanforderungen ausmachen, sind es bei den Finanzinstituten der Gruppe Deutsche Börse nur ca. 16 Prozent für Kreditrisiken und 1 Prozent für Marktrisiken. Auch im Hinblick auf die Risikohöhe weisen Clearstream und die Eurex Clearing AG im Vergleich zu anderen Banken ein strukturell niedrigeres Risiko aus, da sie als Intermediär tätig sind und daher z. B. selbst keinen Handel an den Finanzmärkten als eigenen Geschäftsbereich betreiben. Die Finanzinstitute

Regulatorische Kapitalanforderungen von Clearstream und Eurex Clearing AG



Erforderliches ökonomisches Kapital der Gruppe Deutsche Börse nach Risikoarten



der Gruppe Deutsche Börse müssen folglich auch keine entsprechend hohen Handelsrisiken tragen. Sie bietet vielmehr den Marktteilnehmern Dienstleistungen an, wie Sicherheiten- und Risikomanagement, die deren Risiko aus Handelsaktivitäten verringern. Ihr Bankgeschäft besteht hauptsächlich aus der zuverlässigen Verrechnung, Abwicklung und Verwahrung sowie dem Sicherheitenmanagement.

Die weit überwiegende Mehrheit der regulatorischen Kapitalanforderungen von Clearstream und Eurex Clearing AG stammt aus betrieblichen Risiken (siehe [Grafik „Regulatorische Kapitalanforderungen von Clearstream und Eurex Clearing AG“](#)).

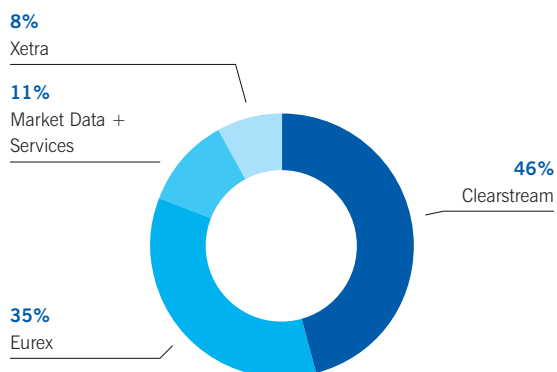
### Betriebliche Risiken größer als finanzielle und Geschäftsrisiken

Für die gesamte Gruppe Deutsche Börse werden in erster Linie die Auslastungen der Risikotragfähigkeit im Rahmen des Liquidationsprinzips und des Risikoappetits im Rahmen des Fortführungsprinzips als interne Steuerungskennzahlen verwendet (siehe [Abschnitt „Ansätze und Methoden des Risikomanagements“](#) für die Erklärung der Begriffe). Neben den bereits oben genannten finanziellen und betrieblichen Risiken werden dabei auch Geschäftsrisiken erfasst und bewertet. Unter Geschäftsrisiken werden vor allem Umsatzrisiken (z. B. Preisdruck oder Marktanteilsverluste) verstanden. Bei der Anwendung des Liquidationsprinzips zeigt sich, dass die finanziellen Risiken knapp ein Viertel aller Risiken der Gruppe Deutsche Börse ausmachen. Auch die Geschäftsrisiken schlagen bei der Gruppe ebenfalls mit 22 Prozent nur zu etwas weniger als einem Viertel zu Buche. Umso wichtiger ist für die Gruppe Deutsche Börse die dritte klassische Risikoart: Das betriebliche Risiko macht mit 54 Prozent mehr als die Hälfte des Gesamtrisikos aus (siehe [Grafik „Erforderliches ökonomisches Kapital der Gruppe Deutsche Börse nach Risikoarten“](#)).

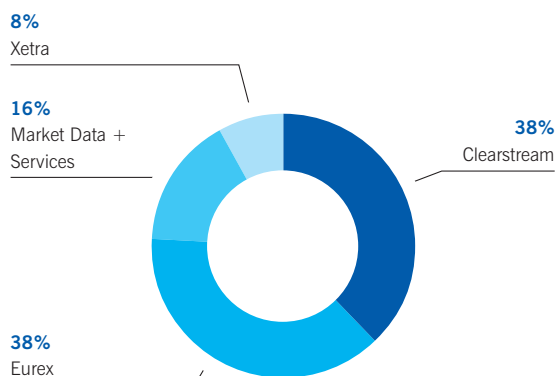
Größere Teile der Risiken liegen – entsprechend der Größe des Geschäfts gemessen an Umsatz und Ergebnis – bei den Segmenten Clearstream und Eurex (siehe [Grafik „Erforderliches ökonomisches Kapital nach Segmenten“](#)). Im Berichtsjahr lag der Anteil von Clearstream bei 46 Prozent, von Eurex bei 35 Prozent. Im Segment Eurex resultieren die Risiken in erster Linie aus dem Geschäft der Eurex Clearing AG. Das Segment Market Data + Services hatte einen Anteil von 11 Prozent, Xetra von 8 Prozent. Im Unterschied zu den regulatorischen Kapitalanforderungen werden hierbei auch die Geschäftsbereiche einbezogen, die keiner Bankenregulierung unterliegen.

Insgesamt errechnet sich für die Deutsche Börse Gruppe ein erforderliches ökonomisches Kapital von 1.630 Mio. €. Gemäß dem Liquidationsprinzip konnte dem erforderlichen ökonomischen Kapital eine Risikotragfähigkeit von 2.395 Mio. € gegenübergestellt werden.

Erforderliches ökonomisches Kapital nach Segmenten



Earnings at Risk nach Segmenten



Eine ähnliche Aufteilung ergibt sich bei der Betrachtung der Earnings at Risk. Auch hier kann den Geschäftssegmenten mit dem größten Anteil an Erlösen und Ergebnis – Clearstream und Eurex – der größte Anteil zugerechnet werden (siehe [Grafik „Earnings at Risk nach Segmenten“](#)).

Die Gruppe Deutsche Börse ordnet jedem Risiko Kennzahlen zu, mit denen sie abschätzt, wie wahrscheinlich es eintritt und welche finanziellen Auswirkungen es haben könnte. Sie unterscheidet vier Wahrscheinlichkeitsstufen, sehr niedrig, niedrig, mittel und hoch, sowie vier finanzielle Wirkungsgrade, gering, mittel, erheblich und bestandsgefährdend. Allerdings erreicht keines der bewerteten Risiken, weder einzeln noch in Summe, den vierten Wirkungsgrad, d. h. keines gefährdet den Bestand der Gruppe.

Im Folgenden werden die drei Risikoarten sowie die Projektrisiken erläutert und mit konkreten Beispielen illustriert.

Die Eintrittswahrscheinlichkeit kann wie folgt kategorisiert werden:

- Sehr niedrig: Eintrittswahrscheinlichkeit ist kleiner 1 Prozent
- Niedrig: Eintrittswahrscheinlichkeit ist größer 1 Prozent, aber kleiner 10 Prozent
- Mittel: Eintrittswahrscheinlichkeit ist größer 10 Prozent, aber kleiner 50 Prozent
- Hoch: Eintrittswahrscheinlichkeit ist größer 50 Prozent

Die finanziellen Auswirkungen können in vier Kategorien eingeteilt werden:

- Gering: Finanzieller Schaden könnte bis zu 10 Prozent des EBIT betragen
- Mittel: Finanzieller Schaden könnte bis zu 50 Prozent des EBIT betragen
- Erheblich: Finanzieller Schaden könnte bis zu 100 Prozent des EBIT betragen
- Bestandsgefährdend: Finanzieller Schaden könnte bis zur Höhe der verfügbaren Risikodeckungsmasse betragen

Mit Hilfe dieser Kategorien können die nachfolgend beispielhaft aufgeführten Risiken bewertet werden:

### 1. Betriebliche Risiken

- Fehlverarbeitung von Kundenanweisungen (z. B. Kapitalmaßnahmen)
- Fehlberechnung von Indizes
- Fehlbehandlung von Handelsanweisungen
- Schäden durch höhere Gewalt (z. B. Naturkatastrophen, Terrorismus)
- Verluste aus laufenden Rechtsstreitigkeiten
- Verstöße gegen Sanktionen oder supranationale Regelwerke

### 2. Finanzielle Risiken

- Zahlungsausfall eines Kreditkontrahenten
- Verluste aus Wertminderung des Fondsvermögens für Pensionspläne
- Ausfall eines Kunden und damit verbundener Liquiditätsengpass

### 3. Geschäftsrisiken

- Eintritt neuer Wettbewerber in den europäischen Handelsmarkt
- Verschärfung der europäischen Staatsschuldenkrise
- Rückgang der Handelsaktivität
- Neue regulatorische Vorgaben



Keines dieser Risiken kann aus heutiger Sicht zu einem finanziellen Schaden führen, der als erheblich bewertet wird. Erhebliche Risiken könnten nur Kombinationen von Extremereignissen bergen, deren Eintrittswahrscheinlichkeit sehr niedrig ist:

- Ausfall eines Handelssystems von mehr als einer Woche bei einem hochvolatilen Marktumfeld
- Gleichzeitiger Ausfall mehrerer großer systemrelevanter Banken

Diese Extremereignisse, die zu einem Schaden von mehr als 50 Prozent des jährlichen EBITs führen können, werden mit einer Wahrscheinlichkeit von weniger als 1 Prozent eingeschätzt. Solche Extremereignisse sind bisher nicht eingetreten; sie werden auch als „tail risks“ bezeichnet.

GRM bewertet diese Risiken kontinuierlich und berichtet seine Einschätzung in Form einer Risikomatrix an den Vorstand der Gruppe Deutsche Börse.

### Betriebliche Risiken

Betriebliche Risiken bestehen für die Gruppe Deutsche Börse hinsichtlich Verfügbarkeit, Verarbeitung, materiellen Gütern sowie aus Rechtsstreitigkeiten und der Geschäftspraxis (siehe [Grafik unten](#)). Personalrisiken werden nicht direkt quantifiziert, sondern fließen indirekt über die betrieblichen Risikokategorien in die Quantifizierung ein. Die betrieblichen Risiken haben ein Gewicht von knapp der Hälfte des Gesamtrisikos der Gruppe.

#### Verfügbarkeit der Systeme

Betriebsmittel wie 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 obliegt die Kontrolle dieser Risikokennzahlen den Geschäftsbereichen.

Der potenzielle Schaden wäre größer, je länger eines dieser Systeme ausfallen würde. In der Praxis ist ein Systemausfall für einen Tag noch nie vorgekommen. In der Vergangenheit ist es sowohl bei Xetra als auch bei T7 und seinem Vorgängersystem nur zu begrenzten Ausfällen gekommen, für kurze Zeiträume oder wenige Produkte. So kam es beispielweise im Dezember des Berichtsjahres zu drei kleineren Störungen des Handelsbetriebs bei T7, wobei die längste nur ca. 3 Minuten dauerte und sich auf den Handel mit Futures auf den EURO STOXX 50®-Index beschränkte. Dies unterstützt die Einschätzung, dass die Wahrscheinlichkeit eines Systemausfalls für länger als eine Woche bei einer sehr hohen Volatilität des Marktes sehr niedrig ist. Die mögliche finanzielle Auswirkung könnte jedoch dann erheblich sein, wenn Schadenersatzansprüche berechtigt sind und geltend gemacht werden.

#### Betriebliche Risiken der Gruppe Deutsche Börse



Auch ein lang anhaltender Ausfall des Systems zur Marginberechnung, des zentralen Kontrahenten der Eurex Clearing AG oder des Abwicklungssystems des internationalen Zentralverwahrers und Abwicklungshauses Clearstream Banking S.A. für einen Tag oder länger hat eine niedrige Eintrittswahrscheinlichkeit. Tatsächlich ist es zu einem solchen Ausfall noch nie gekommen. Die Auswirkungen wären hier als mittel einzustufen.

Allgemein stellt das Verfügbarkeitsrisiko für die Gruppe Deutsche Börse das größte betriebliche Risiko dar. Sie unterwirft es regelmäßigen Stresstests. Sie prüft dabei nicht nur, was passiert, wenn die eigenen Systeme ausfallen, sondern auch, wenn Zulieferer ausfallen.

### **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. Zum Beispiel könnten deshalb Kapitalmaßnahmen (z. B. Kapitalerhöhung oder Wertpapiertausch) eines Wertpapieremittenten verpasst werden oder Indizes wie der DAX® falsch berechnet werden. Solche Fehlverarbeitungen können mit mittlerer Wahrscheinlichkeit eintreten, sind aber bisher selten vorgekommen; die möglichen Schäden wären bei Kundenanweisungen, wie den bereits erwähnten Kapitalmaßnahmen, als mittel einzustufen, bei der Berechnung von Indizes dagegen als gering; bisher gab es hier keine Ansprüche durch Kunden.

Wenn ein Kunde von Xetra oder Eurex eine falsche Handelsanweisung bei der Marktsteuerung der Deutschen Börse reklamiert, prüft diese unverzüglich, ob die Meldung berechtigt ist, um dann den Marktteilnehmern entsprechende Handelsanweisungen zu erteilen. Das Risiko besteht hier darin, dass eine Meldung zunächst irrtümlich als unberechtigt bewertet wird. Würde der betroffene Kunde seine Position dann z. B. selbst schließen, so könnte er die entstandenen Mehrkosten zurückfordern. Ein solcher Irrtum ist aber bisher fast nie vorgekommen, weshalb die Wahrscheinlichkeit niedrig angesetzt wird. Wesentliche Kundenforderungen sind bisher noch nie gestellt worden; die möglichen finanziellen Auswirkungen werden als gering eingeschätzt.

Weitere Fehlerquellen können bei Zulieferern liegen oder in schadhaften Produkten oder Fehlern, die zum Verlust von Kundenaktiva führen können. Die Gruppe strebt an, alle Beschwerden und Anfechtungen als eine wesentliche Kennzahl für das Verarbeitungsrisiko zu erfassen.

### **Materielle Güter**

Auch Naturkatastrophen, Unfälle, Terrorismus oder Sabotage zählen zu den betrieblichen Risiken. So könnte z. B. ein Rechenzentrum zerstört werden. Oder ein starker Sturm könnte Bürogebäude stark beschädigen. Beispielsweise wurde das Büro der ISE in New York, USA, durch einen starken Sturm beschädigt, wobei die finanziellen Folgen jedoch nur gering waren. Die Vorkehrungen zur Aufrechterhaltung des Geschäftsbetriebs (Business Continuity Management, siehe die gleichnamige [Grafik](#)) sollen dabei wesentliche finanzielle Schäden abwenden. Dass dieses Risiko höherer Gewalt eintritt, hat nur eine niedrige Wahrscheinlichkeit und sollte im Falle eines Falles eine geringe Wirkung haben.

### **Rechtsstreitigkeiten und Geschäftspraxis**

Verluste können sich auch aus laufenden rechtlichen Verfahren ergeben. Die Eintrittswahrscheinlichkeit dieses betrieblichen Risikos stuft die Deutsche Börse zwar als mittel ein, die Schäden können jedoch erheblich sein. GRM behält daher ständig den Überblick über laufende Rechtsstreitigkeiten. 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, von Verstößen gegen wettbewerbsrechtliche Bestimmungen oder gegen das Bankgeheimnis. Auch wenn staatliche Sanktionen nicht eingehalten werden, können solche betrieblichen Risiken entstehen, oder wenn gegen andere staatliche oder übergeordnete regulatorische Vorgaben verstoßen wurde.

Am 7. November 2013 hat die Gruppe Deutsche Börse nach sorgfältiger Prüfung beschlossen, ein Verfahren der amerikanischen Exportkontrollbehörde Office of Foreign Assets Control (OFAC) durch einen Vergleich zu beenden. Clearstream hat hierfür eine Zahlung von 151,9 Mio. US\$ geleistet. Die OFAC hatte ein Sammelkonto der Clearstream in den Vereinigten Staaten sowie einige Wertpapierübertragungen innerhalb des Abwicklungssystems im Jahr 2008 untersucht. Die Wertpapiere wurden übertragen, nachdem Clearstream 2007 beschlossen hatte, die Konten ihrer iranischen Kunden zu schließen. Bereits am 9. Januar 2013 hatte die Deutsche Börse AG in einer Ad hoc-Mitteilung berichtet, dass Clearstream auf Anregung der OFAC Vergleichsverhandlungen aufgenommen hat. Zunächst hatte die OFAC als Geldbuße einen vorläufigen Betrag von ungefähr 340 Mio. US\$ genannt. Nach den Verhandlungen hat Clearstream die Angelegenheit im Wege eines Vergleichs beigelegt und der Zahlung des oben genannten Betrags zugestimmt. Der Vergleich legt auch den Vorwurf der OFAC bei, dass Clearstream gegen Vorschriften verstoßen habe.

Am 30. Dezember 2013 erhoben US-Kläger unter Verschluss Klage, die auf bestimmte Vermögenswerte im Wert von ca. 1,6 Mrd. US\$ abzielt, die – so die Klage – für Bank Markazi, die iranische Zentralbank, bei Clearstream in Luxemburg verwahrt werden. Die Kläger sind Vollstreckungsgläubiger des Iran und verlangen die Herausgabe dieser Kunden-Vermögenswerte zur Befriedigung der Ansprüche aus ihren Urteilen.

In einem anderen noch aktuellen Fall erhob am 26. November 2012 der Insolvenzverwalter der Lehman Brothers Bankhaus AG (LBB AG) Klage gegen die Eurex Clearing AG. Der Insolvenzverwalter verlangt auf Grundlage des deutschen Insolvenzrechts von der Eurex Clearing AG die Rückgewähr eines Betrags in Höhe von 113,5 Mio. € sowie die Zahlung eines weiteren Betrags in Höhe von rund 1,0 Mio. € zzgl. Zinsen. Die Eurex Clearing AG hält die Forderung für unbegründet und verteidigt sich gegen die Klage des Insolvenzverwalters. Hintergrund der Klage ist ein am 15. September 2008 als Sicherheit von Lehman Brothers International (Europe) an die Eurex Clearing AG gezahlter Betrag in Höhe von 113,5 Mio. €, der über ein Konto der LBB AG abgewickelt wurde.

Die CBOE reichte am 12. November 2012 eine Patentverletzungsklage gegen die ISE ein. Sie fordert Schadenersatz in Höhe von 525 Mio. US\$ für eine behauptete Verletzung von drei Patenten auf Verfahren zur Begrenzung von Market Maker-spezifischen Risiken. Die ISE ist der Auffassung, dass die Schadenersatzklage der CBOE weder in sachlicher noch in rechtlicher Hinsicht eine Grundlage hat. Ende 2013 hat die ISE verschiedene Anträge auf Unwirksamkeit der betreffenden Patente der CBOE beim U.S. Patent and Trademark Office (USPTO) eingereicht. Die ISE beabsichtigt, sich in diesem Gerichtsverfahren weiterhin mit allen Mitteln zu verteidigen. Bereits im November 2006 hatte die ISE ihrerseits eine Patentverletzungsklage gegen die CBOE eingereicht und Schadenersatz in Höhe von 475 Mio. US\$ gefordert.

### **Maßnahmen zur Minderung der betrieblichen Risiken**

Um die betrieblichen Risiken zu mindern, ergreift die Gruppe Deutsche Börse gezielte Maßnahmen. Die wichtigsten sind Notfall- und Krisenpläne, Versicherungsverträge sowie die Vorsorge, dass Vorschriften eingehalten werden (sog. Compliance).

### 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 und Katastrophen 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 Katastrophenplänen etabliert (Business Continuity Management, BCM). Es umfasst sämtliche Abläufe, die im Krisenfall den fortlaufenden Betrieb sicherstellen, und verringert das Verfügbarkeitsrisiko 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 Notfallarbeitsplätze für Mitarbeiter in Kernfunktionen in allen wichtigen Betriebsstätten. Beispiele für diese Vorkehrungen sind in der [Grafik unten](#) aufgeführt.

### Vorbereitung auf Notfälle und Krisen

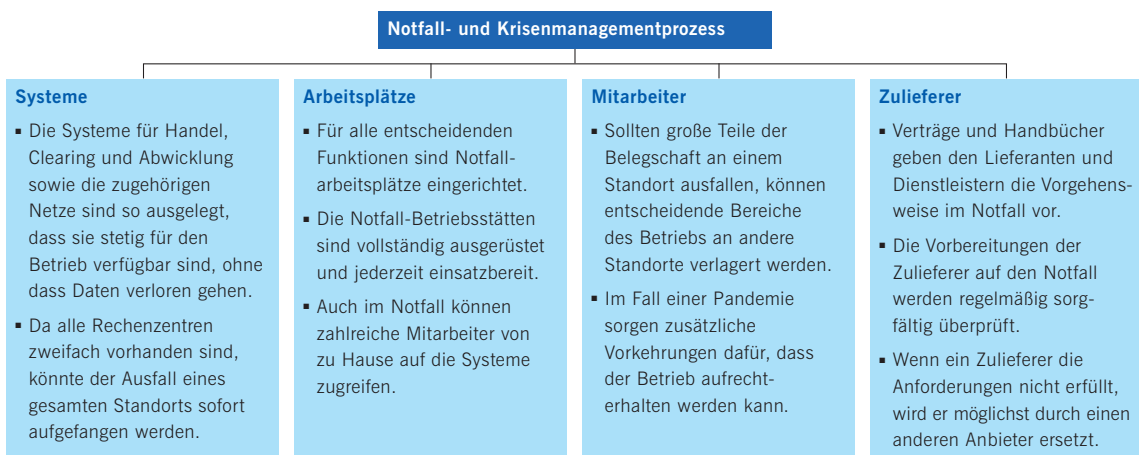
Die Gruppe hat für Notfälle und Krisen einen Managementprozess eingeführt und erprobt, mit dem sie zügig reagieren und koordiniert vorgehen kann. Dieser Prozess soll die Auswirkungen auf die Geschäftsabläufe und auf den Markt minimieren und die rasche Rückkehr zum regulären Geschäftsbetrieb ermöglichen. Alle Geschäftsbereiche haben Notfallmanager ernannt, die in Notfall oder Krise als zentrale Kontaktstellen und Verantwortliche agieren. Die Notfallmanager informieren den Vorstand bzw. sie alarmieren ihn bei schwerwiegenden Vorfällen. Im Krisenfall agiert das zuständige Mitglied des Vorstands als Krisenmanager. Die Notfall- und Krisenpläne werden regelmäßig durch realitätsnahes Durchspielen kritischer Situationen getestet. Diese Tests werden in der Regel unangekündigt durchgeführt. GRM berichtet dem Vorstand über aufgetretene Probleme, bewertet die Ergebnisse und spricht Empfehlungen aus. 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 sichern.

### Versicherungsverträge

Betriebliche Risiken, welche die Gruppe Deutsche Börse nicht selbst tragen kann oder will, werden an Versicherungen übertragen, wenn dies zu einem angemessenen Preis möglich ist. Alle Versicherungsverträge

### Vorkehrungen zur Aufrechterhaltung des Geschäftsbetriebs (Business Continuity Management)



werden zentral koordiniert, damit für die gesamte Gruppe Deutsche Börse jederzeit ein einheitlicher Versicherungsschutz mit günstigem Kosten-Nutzen-Verhältnis besteht. Die Versicherungsverträge werden einzeln überprüft und vom Finanzvorstand der Deutsche Börse AG genehmigt.

### **Compliance**

Die Compliance-Funktion hat, zusammen mit den einzelnen Geschäftsbereichen, die Aufgabe, die Gruppe vor Risiken sowie materiellen und immateriellen Schäden zu schützen. Diese könnten sich ergeben, wenn Mitarbeiter gegen geltende Gesetze, aufsichtsrechtliche Vorgaben, Marktstandards oder Grundsätze an die ordnungsgemäße Unternehmensführung verstoßen bzw. wenn Erwartungen von Behörden, Kunden, Investoren oder der breiten Öffentlichkeit nicht erfüllt werden.

Das Compliance-Management bei der Gruppe Deutsche Börse umfasst eine Reihe von Vorgaben, Verfahren und Kontrollen, um die Geschäftsbereiche bei der Einhaltung der einschlägigen Gesetze und regulatorischen Vorgaben zu unterstützen. Das System sieht insbesondere Maßnahmen vor, damit die Gruppe ihren Pflichten im Zusammenhang mit der Verhinderung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung sowie der Einhaltung von Finanzsanktionen nachkommen kann. Es beinhaltet weiterhin Regelungen und Verfahren, um Insiderhandel und Marktmanipulation zu vermeiden, dazu gehört z. B. ein Insiderverzeichnis nach wertpapierrechtlichen Vorgaben. Die Compliance-Funktion der Gruppe verantwortet zudem Vorgaben, wie Interessenkonflikte vermieden, Bestechung und Korruption bekämpft und strafbare Handlungen generell verhindert werden können. Mit entsprechenden Regelungen sorgt sie dafür, dass das Bank- und Berufsgeheimnis eingehalten und personenbezogene Daten geschützt werden. Darüber hinaus entwickelt das Compliance-Management Vorgaben zum Internen Kontrollsystem, um die Gruppe selbst, ihre Investoren und Kunden vor Vermögensschäden zu bewahren. Ein zusätzlicher Schutzmechanismus ist die sog. Whistleblower Hotline: Vermutete kriminelle Handlungen oder Verstöße gegen die Compliance-Regelungen der Gruppe können über ein Hinweisgebersystem gegenüber einer externen Partei angezeigt werden, auf Wunsch anonym.

Die Gruppe Deutsche Börse hat ihre gruppenweite, unabhängige Compliance-Funktion bereits vor Jahren eingeführt und Grundsätze der Compliance verabschiedet. Seitdem entwickelt sie ihr Compliance-Management kontinuierlich weiter. Vor dem Hintergrund erhöhter regulatorischer Anforderungen einschließlich der mit dem US Department of Treasury getroffenen Vereinbarungen hat die Gruppe Deutsche Börse beschlossen, ihr Compliance-Managementsystem erheblich zu stärken und auszubauen. Einige Maßnahmen wurden bereits im Berichtsjahr ergriffen, andere sind für das laufende Jahr vorgesehen. Sie erfüllen dabei die Neufassung der Mindestanforderungen an das Risikomanagement der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. Zudem hat sich die Gruppe 2013 dazu entschieden, strengere Regelungen und Maßnahmen zur Verhinderung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung sowie zur Einhaltung von Finanzsanktionen zu treffen. Weiterhin wurden die Regelungen zur Bekämpfung von Bestechung und Korruption neu gefasst und erheblich verschärft.

Die Gruppe hat sich dabei zum Ziel gesetzt, die Transparenz im Bereich der Wertpapierverwahrung zu erhöhen und die Entwicklung branchenweiter Standards zu unterstützen und voranzutreiben. Sie hat hierbei zunächst ihre Methodologie zur Erhebung, Kategorisierung und Bewertung möglicher Risiken weiter entwickelt, die sich aus unterschiedlichen Kundengruppen, Geschäftspartnern, Märkten und Geschäftsaktivitäten der Gruppe ergeben. Aufbauend auf den Ergebnissen der verschiedenen Risikoanalysen werden aktuell vor allem die Kontrollen bei der Begründung von Geschäftsbeziehungen und der Eröffnung von Konten intensiviert. Des Weiteren wird die laufende Überprüfung von Geschäftspartnern, Kunden und Kundenkonten verstärkt. Kontrolliert wird beispielsweise, ob Zweck und Umfang von bestehenden Geschäftsbeziehungen plausibel sind oder ob vorliegende Kundeninformationen und -dokumente aktuell und vollständig sind. Dabei werden insbesondere die über die Gruppenunternehmen abgewickelten Transaktionen und verwahrten Bestände überprüft, um ein besseres Verständnis hin-

sichtlich der wirtschaftlich Berechtigten der verwahrten Positionen zu erlangen. Ferner wird geprüft, inwieweit die Geschäftspartner der Gruppe selbst Compliance-Programme eingeführt haben, und ob sie Geschäftsbeziehungen zu sanktionierten Parteien unterhalten. Der Zugang zu sog. Omnibuskonten wird künftig beschränkt auf Kunden, die bestimmte Compliance- und Risiko-Kriterien erfüllen und die bestätigen, dass sie keine Nutzung des Kontos dulden, die zu Sanktionsverstößen führen würde. Außerdem wird die automatische und regelmäßige Überprüfung von Transaktions- und Bestandsdaten intensiviert, sowohl hinsichtlich Finanzsanktionen als auch hinsichtlich weiterer Compliance-Risiken. So wird ein automatischer Abgleich von Transaktionsinformationen mit Referenzlisten vor Abwicklung des Geschäfts vorgenommen. Ferner wird die Gruppe künftig verstärkt überwachen, wie sich Transaktions- und Bestandsvolumina ihrer Kunden entwickeln und wie Kunden die Produkte und Dienstleistungen der Gruppe nutzen; hierzu gehört auch ein Plausibilitäts-Check. Ziel ist es, die Gruppe davor zu schützen, dass sie zu wirtschaftskriminellen Zwecken missbraucht wird.

Vor dem Hintergrund strengerer internationaler Regelungen zur Bekämpfung von Korruption und Bestechung im Geschäftsverkehr hat die Gruppe zudem Maßnahmen getroffen, um sich vor rechtlichen oder rufschädigenden Konsequenzen sowie daraus resultierenden Schäden zu schützen. Dies gilt für Handlungen von Mitarbeitern der Gruppe oder Dritten, die im Auftrag der Gruppe tätig sind. Dabei wurden insbesondere Regelungen zu einer intensiveren Überprüfung und vertraglichen Reglementierung neuer und bestehender Geschäftspartner sowie zum Umgang mit Amtsträgern eingeführt. Zudem verschärfte die Gruppe ihre Vorgaben bezüglich der Vergabe und Annahme von Geschenken und sonstigen Zuwendungen, wie beispielsweise Bewirtungseinladungen, durch Mitarbeiter und Dritte, die für die Gruppe handeln. Auch für eine Genehmigung gelten jetzt strengere Anforderungen.

Begleitend zur Einführung der oben dargestellten Maßnahmen hat die Gruppe Deutsche Börse die Compliance-Schulung ihrer Mitarbeiter erheblich ausgeweitet. Alle Mitarbeiter werden häufiger und umfangreicher als bisher zu aktuellen Compliance-Themen geschult und informiert, entweder auf Präsenzveranstaltungen, die auf den jeweiligen Arbeitsbereich der zu schulenden Mitarbeiter zugeschnitten sind, oder mittels computerbasierter Schulungsprogrammen, die durch Verständnisfragen den Schulungserfolg sicherstellen sollen.

Im Zuge des Ausbaus ihres Compliance-Managementsystems hat die Gruppe die Compliance-Funktion auch personell erheblich gestärkt: Zum einen wurden zusätzliche Compliance Officer auf Ebene der regulierten Gruppenunternehmen etabliert, zum anderen ist die Einführung von Compliance-Verantwortlichen an weiteren internationalen Standorten der Gruppe vorgesehen. Mit diesen Maßnahmen wird die Gruppe Deutsche Börse die weiter steigenden regulatorischen Anforderungen und Erwartungen erfüllen können.

### **Finanzielle Risiken**

Die finanziellen Risiken gliedert die Gruppe Deutsche Börse in Kredit-, Marktpreis- und Liquiditätsrisiken (siehe [☞ Grafik „Finanzielle Risiken der Gruppe Deutsche Börse“](#)). Gruppenweit stellen diese Risiken ca. 24 Prozent des gesamten Risikoprofils dar (da Liquiditätsrisiken nicht im EC quantifiziert werden, enthält diese Angabe nur Kredit- und Marktpreisrisiken; siehe [☞ Erläuterung 36 des Konzernanhangs](#)). Sie treten in erster Linie bei den Finanzinstituten der Gruppe auf. Daher konzentriert sich die Darstellung auf Clearstream und die Eurex Clearing AG.

### **Kredit**

Das Kreditrisiko beschreibt die Gefahr, dass ein Vertragspartner seine Verbindlichkeiten nicht oder nicht vollständig erfüllt. Zu den Messkriterien zählen hier 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 in der Regel durch hinterlegte Sicherheiten der Marktteilnehmer abgesichert. Die Gruppe testet die Deckung des Kreditrisikos u. a., indem sie prüft, wie belastbar die Gruppe wäre, wenn der größte Kontrahent ausfallen würde. Außerdem bewertet sie regelmäßig, wie zuverlässig ihre Notfallpläne bei Clearstream und bei der Eurex Clearing AG für Kreditausfälle sind.

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 zugelassen. Diese Anleihen müssen mindestens mit einem A+ der Rating-Agentur Standard & Poor's (S&P) bewertet sein bzw. mit einer entsprechend hohen Wertung anderer Agenturen. Bei kurzlaufenden Wertpapieren ohne Einzelbewertung gilt stattdessen, dass deren Emittenten mindestens eine Bewertung von A-1 erreichen müssen.

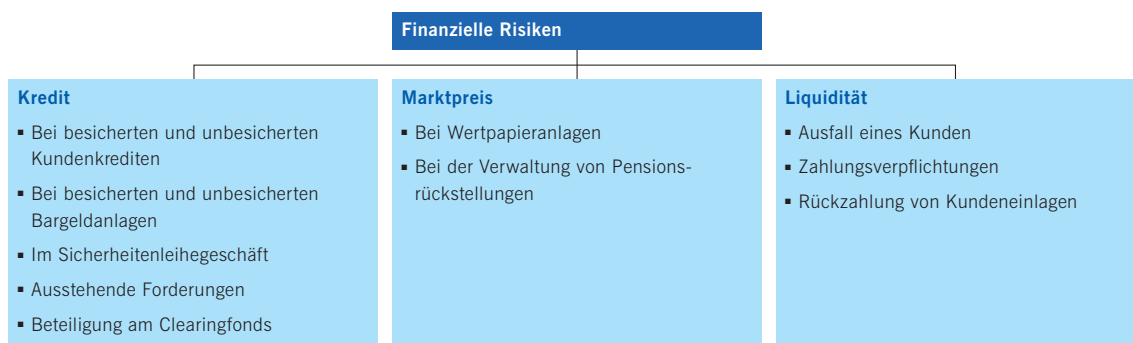
Clearstream vergibt an seine Kunden Kredite, um die Abwicklung effizienter zu machen. Dieses Kreditgeschäft unterscheidet sich jedoch grundlegend vom klassischen Kreditgeschäft. Zum einen werden die Kredite ausschließlich sehr kurzfristig, in der Regel untertäglich, vergeben; zum anderen werden sie weit überwiegend besichert und an Kunden mit hoher Bonität vergeben. Darüber hinaus sind eingeräumte Kreditrahmen jederzeit widerrufbar.

Die Eurex Clearing AG schließt gemäß ihren Geschäftsbedingungen nur mit ihren Clearingmitgliedern Geschäfte ab. Das Clearing bezieht sich hauptsächlich auf festgelegte Wertpapiere, Bezugsrechte, Derivate und Emissionsberechtigungen, die an bestimmten Börsen gehandelt werden. Auch für einige außerbörslich gehandelte („over-the-counter“, OTC) Produkte, z. B. für Zinsswaps und Forward Rate Agreements, bietet die Eurex Clearing AG diese Dienstleistung an. Sie stellt sich als zentraler Kontrahent zwischen die Geschäftsparteien, um durch die Verrechnung von Forderungen das Kreditrisiko ihrer Kunden zu reduzieren. Clearingmitglieder hinterlegen bei der Eurex Clearing AG Sicherheiten und mindern so das gegenseitige Ausfallrisiko.

Bis heute führte noch kein Zahlungsausfall eines Kunden mit einem besicherten Kreditrahmen zu einem erwähnenswerten finanziellen Verlust. Die Gruppe Deutsche Börse sieht die Wahrscheinlichkeit als niedrig an, dass einer ihrer Kunden zahlungsunfähig wird und daraus Verluste für die Gruppe entstehen. So lange der zugehörige Kreditrahmen besichert ist, sieht sie die Auswirkungen als gering an; ist er jedoch unbesichert, als mittel. Dass ein Kunde eines unbesicherten Kredits ausfällt, wird als sehr niedrig eingeschätzt. Zu den bekanntesten Zahlungsausfällen der jüngeren Vergangenheit gehören MF Global im Jahr

---

## Finanzielle Risiken der Gruppe Deutsche Börse



2012 und Lehman Brothers International (Europe) im Jahr 2008. In beiden Fällen griffen die Sicherungsmaßnahmen, weshalb sowohl Clearstream als auch die Eurex Clearing AG keine finanziellen Verluste erleiden mussten. Wie das Kreditrisiko gemindert wird, erklärt der folgende [Abschnitt „Minderung des Kreditrisikos“](#).

Des Weiteren können Kreditrisiken bei der Anlage von Geldern entstehen. Zuständig ist der Bereich Treasury, der mit gruppenweiten Kompetenzen ausgestattet ist. Dabei legt Treasury sowohl Gelder der Gesellschaften der Gruppe als auch Kundengelder von Clearstream und der Eurex Clearing AG überwiegend besichert an. Bisher ist bei einem Zahlungsausfall eines Kontrahenten kein Verlust für die Gruppe entstanden. Die Wahrscheinlichkeit, dass es zu einem Zahlungsausfall eines Kontrahenten einer unbesicherten Geldanlage kommt, wird als niedrig eingeschätzt, der finanzielle Schaden könnte allerdings erheblich sein.

Die finanziellen Auswirkungen könnten erheblich sein, wenn gleichzeitig mehrere große systemrelevante Banken ausfallen würden. Die Wahrscheinlichkeit dieses Szenarios wird als sehr niedrig eingeschätzt.

### **Minderung des Kreditrisikos**

Bevor Clearstream und die Eurex Clearing AG Geschäftsbeziehungen aufnehmen, wird die Bonität potenzieller Kunden bzw. Gegenparteien einer Geldanlage bewertet. Beide Gesellschaften gehen dabei einheitlich vor. Sie bestimmen den Kreditrahmen jedes Kreditnehmers aufgrund regelmäßiger Bonitätsprüfungen, die sie anlassbezogen um Ad-hoc-Analysen ergänzen. Sie legen für Wertpapiersicherheiten je nach Risiko Sicherheitsabschläge fest, deren Angemessenheit sie fortlaufend überprüfen. Bei der Feststellung des Abschlags bezieht Clearstream alle relevanten Risikofaktoren ein. Jedem einzelnen dieser Faktoren wird ein spezifischer Abschlag zugewiesen. Der gesamte Abschlag ergibt sich durch Addition der einzelnen Abschläge für die entsprechenden Risikofaktoren.

Um ein eventuelles Klumpenrisiko durch einzelne Kontrahenten zu identifizieren, analysiert Clearstream darüber hinaus den VaR auf Ebene der Clearstream Holding-Gruppe. Dazu werden VaRs des Kreditrisikos auf Einzelkontrahentenebene berechnet und mit den Gesamt-VaRs des Kreditrisikos verglichen. Bedingt durch ihr Geschäftsmodell ist Clearstream beinahe vollständig auf Kunden des Finanzsektors konzentriert. Das Kreditrisiko konzentriert sich jedoch nicht wesentlich auf einzelne Kontrahenten.

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

### **Sicherheit für Teilnehmer und Clearinghaus**

Jedes Clearingmitglied muss ein haftendes Eigenkapital mindestens jeweils in der Höhe nachweisen, die die Eurex Clearing AG für die verschiedenen Märkte festgelegt hat. Die Höhe des nachzuweisenden Eigenkapitals 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 Geld oder Wertpapieren (Margins) zu hinterlegen und ggf. auch untertäglich nachzuschließen.

Als hinterlegte Sicherheiten lässt die Eurex Clearing AG ausschließlich solche mit hoher Bonität zu. Die Eurex Clearing AG prüft fortlaufend, welche Sicherheiten sie zulässt, und deckt das Marktpreisrisiko mit einem Konfidenzniveau von mindestens 99,9 Prozent durch entsprechende Abschläge ab. Wertpapiere von Emittenten aus risikoreichen Staaten versieht die Eurex Clearing AG mit einem zusätzlichen Sicherheitsabschlag oder schließt sie ganz als Sicherheit aus. Die Risikoparameter werden regelmäßig überprüft und die Sicherheitsabschläge werden für jedes Wertpapier täglich 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 Kaufpreis gegenüber dem aktuellen Wert der Finanzinstrumente verhält. Diese Margins sollen 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 Additional Margin beim Risk-based Margining und Initial Margin bei der Prisma-Methode (portfoliobasiertes Risikomanagement). Das angestrebte Konfidenzniveau beträgt dabei mindestens 99,0 Prozent. Die Eurex Clearing AG überprüft regelmäßig, ob die Margins dem geforderten Konfidenzniveau entsprechen und berechnet die Margins derzeit nach zwei Methoden: sowohl mit der Risk-based Margining-Methode als auch mit der Prisma-Methode. Die neue Prisma-Methode steht derzeit für verschiedene Produkte bereits zur Verfügung. Nach und nach soll die Prisma-Methode dann vollständig das Risk-based Margining ablösen. Sie berücksichtigt das gesamte Portfolio des Clearingmitglieds und berechnet die Marginanforderung unter Berücksichtigung von historischen Szenarien und Stressszenarien. Marktschwankungen sollen dabei über die gesamte Verwertungsdauer bis zur Kontoglattstellung abgedeckt werden.

Über die Margins für laufende Transaktionen hinaus zahlt jedes Clearingmitglied in einen Clearingfonds 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 Clearingfonds sowie den Beitrag der Eurex Clearing AG gedeckt werden können. Für das Clearing von Kreditausfallversicherungen (Credit Default Swaps, CDS) hat die Eurex Clearing AG einen separaten Clearingfonds eingerichtet. Die Eurex Clearing AG überprüft in regelmäßigen Stresstests, ob ihre Clearingfonds den Risiken angemessen sind. 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 Clearingfonds simuliert. Die Eurex Clearing AG hat Limits definiert, bei deren Überschreitung sie den Umfang des Clearingfonds 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 kann sie die offenen Positionen und Geschäfte des betreffenden Clearingmitglieds saldieren und/oder risikotechnisch durch das Eingehen entsprechender Gegengeschäfte schließen oder bar abrechnen.
- Sollte bei einer Glattstellung bzw. Barabrechnung ein Betrag offen bleiben oder sollten dabei Kosten anfallen, so kann sie zur Deckung zunächst die vom betreffenden Clearingmitglied erbrachte Sicherheitsleistung heranziehen. Zum 31. Dezember 2013 waren zugunsten der Eurex Clearing AG Sicherheiten in Höhe von 46.133,5 Mio. € gestellt. Diese Sicherheiten standen dem Risiko eines Zahlungsausfalls eines Clearingmitglieds (Adressenausfallrisiko) von 34.840,4 Mio. € gegenüber.
- Nachfolgend würde der vom betreffenden Clearingmitglied geleistete Beitrag zum Clearingfonds zur Deckung herangezogen. Die geleisteten Beiträge reichen von 1 Mio. € bis 92 Mio. €.
- Eine danach verbleibende Unterdeckung würde zunächst durch den eigenen Beitrag der Eurex Clearing AG zum Clearingfonds abgesichert. Der Beitrag der Eurex Clearing AG hatte zum 31. Dezember 2013 einen Wert von 50,0 Mio. €.

- Erst danach würden die Beiträge zum Clearingfonds der anderen Clearingmitglieder anteilig verwertet. Der Clearingfonds der Eurex Clearing AG hatte zum 31. Dezember 2013 ein Volumen von 1.597,2 Mio. €. Nach Erhöhung der Vorgabe für die Höhe des Clearingfonds belief er sich zum 31. Januar 2014 auf 2.671,3 Mio. €. Nach einem vollständigen Verzehr dieser Beiträge kann die Eurex Clearing AG von jedem Clearingmitglied zusätzlich Nachschüsse einfordern, die bis zu doppelt so hoch sein können wie sein ursprünglicher Clearingfondsbeitrag.
- Schließlich besteht eine Patronatserklärung der Deutsche Börse AG. Die Deutsche Börse AG erklärt darin, dass sie die Eurex Clearing AG mit bis zu 700 Mio. € ausstatten würde, um verbleibende Fehlbeträge zu decken. Die Patronatserklärung kann nur bei Fehlbeträgen genutzt werden, die auf Börsengeschäften zurückzuführen sind.
- Zuletzt würde im Falle einer Unterdeckung das verbleibende Eigenkapital der Eurex Clearing AG herangezogen.

Im Fall des Adressenausfalls greift der Default Management Process (DMP). Ziel ist es, die Positionen des ausgefallenen Teilnehmers zu verwerten. Die Positionen des Teilnehmers werden in Verwertungsgruppen eingeteilt, z. B. nach gemeinsamer Veräußerbarkeit oder gemeinsamer Bepreisung, um ähnliche Positionen gleich zu behandeln. Beim Zahlungsausfall wird jede dieser Verwertungsgruppen in einer Auktion an andere Teilnehmer übertragen. Bei Eintreten des DMP wird auch der Clearingfonds entlang der Verwertungsgruppen entsprechend der Marginanforderungen segmentiert. Im Zahlungsausfall eines Clearingmitglieds wird bei der Verwertung der Position zunächst nur das spezifische Segment gemäß der Liquidationsgruppen des Clearingfonds genutzt, um die Verluste zu tragen. Begleitend tritt ein Ausschuss aus Marktexperten (Default Management Committee) zusammen, der die Eurex Clearing AG berät und unterstützt.

Bisher kam es zu drei Zahlungsausfällen von Clearingmitgliedern der Eurex Clearing AG: Gontard & MetallBank, Lehman Brothers und MF Global. In sämtlichen Fällen konnten alle offenen Positionen bereits bei der Glattstellung bzw. Barabrechnung (erste Verteidigungslinie) geschlossen werden. Darüber hinaus konnte die Mehrheit der Sicherheiten an ihren Eigentümer zurückübertragen werden.

Sowohl bei der Anlage von Geldern der Gesellschaften der Gruppe als auch von Kundengeldern 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 regelmäßiger Bonitätsprüfungen sowie im Rahmen anlassbezogener Ad-hoc-Analysen werden Höchstgrenzen für jeden Kontrahenten festgelegt.

Bei Clearstream und der Eurex Clearing AG werden Stresstests berechnet, 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. Ein spezieller Stresstest untersucht die Kreditrisiken der Clearstream Banking S.A. aus dem Abwicklungsprozess mit Euroclear. Zusätzlich werden inverse Stresstests berechnet, um zu ermitteln, wie viele Kunden ausfallen müssten, damit die Verluste die Risikodeckungsmassen überschreiten. Die Ergebnisse können weitere Analysen und Maßnahmen zur Risikoreduzierung nach sich ziehen. Im Geschäftsjahr 2013 konnten für Clearstream und die Eurex Clearing AG im Rahmen der Stresstestberechnungen keine bestandsgefährdenden Risiken identifiziert werden.

Grundsätzlich erfasst die Gruppe Deutsche Börse verschiedene Kennzahlen, die neben den Risikomaßen EC und Earnings at Risk sowie den durchgeführten Stresstests das Kreditrisiko messen. Dazu zählt u. a. wie stark einzelne Kunden ihre Kreditrahmen nutzen und wo sich die Kredite konzentrieren.

### Marktpreis

Marktpreisrisiken entstehen im operativen Geschäft, wenn Zinsen oder Währungen schwanken. Die Gruppe Deutsche Börse misst diese Risiken mittels ergebnisbezogener Sensitivitätsanalysen für extreme Schwankungen von Zinssätzen oder Devisenkursen. Sie meidet offene Währungspositionen, wo dies möglich ist. Weitere Marktpreisrisiken können aus dem insolvenzgesicherten Fondsvermögen zur Rückdeckung bestehender Versorgungspläne der Gruppe Deutsche Börse entstehen (Contractual Trust Agreement, Pensionsplan von Clearstream in Luxemburg). Die Gruppe hat den Anteil von Rentenpapieren im Portfolio 2013 erhöht, um das Marktpreisrisiko weiter zu senken. Die Wahrscheinlichkeit, dass hier ein wesentliches Marktpreisrisiko eintritt, ist niedrig, die Auswirkungen bewertet die Gruppe als gering. Clearstream und die Eurex Clearing AG führen die regulatorisch vorgeschriebenen Stresstests des Marktpreisrisikos durch. Da diese Marktpreisrisiken jedoch nicht wesentlich sind, werden über die regulatorisch vorgeschriebenen Stresstests hinaus keine weiteren durchgeführt.

### Liquidität

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 Höhe der operativen Kosten eines Quartals vorzuhalten; die Zielliquidität liegt derzeit in der Spanne von 150 bis 250 Mio. €. Es existiert ein konzerninterner Cash Pool, um überschüssige Liquidität, soweit regulatorisch und rechtlich zulässig, zu bündeln. Die liquiden Mittel werden ausschließlich 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 AG 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 Liquiditätslimits 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. Im gesamten Jahr 2013 verfügte Clearstream über ausreichend Liquidität.

Die Eurex Clearing AG hat aufgrund ihrer Eigenschaft als zentraler Kontrahent strenge interne Liquiditätsvorgaben. Die Anlagepolitik ist entsprechend konservativ. Regelmäßige Analysen stellen die Angemessenheit dieser Liquiditätsvorgaben sicher. Seit Erweiterung ihrer Lizenz als Einlagen- und Kreditinstitut gemäß dem deutschen Kreditwesengesetz kann die Eurex Clearing AG die ständigen Fazilitäten der Deutschen Bundesbank nutzen.

Für die Gruppe Deutsche Börse besteht das zentrale Liquiditätsrisiko im Ausfall eines Kunden. 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. Die Gruppe Deutsche Börse schätzt die Wahrscheinlichkeit dieses Risikos als gering ein, bei einem möglicherweise mittleren finanziellen Verlust. Das zentrale Risiko besteht hierbei jedoch nicht im finanziellen Verlust, sondern in der Gefahr, Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommen zu können.

Das Liquiditätsrisiko von Clearstream und der Eurex Clearing AG wird regelmäßig Stresstests unterzogen. Nach festgelegten historischen und hypothetischen Szenarien werden sowohl die Quellen als auch die Verwendung der Liquidität getestet. Zusätzlich wird in inversen Stresstests analysiert, welche Szenarien zusätzlich eintreten müssten, damit die Liquidität nicht ausreicht. Clearstream und die Eurex Clearing AG verfügten in den Stresstests im Jahr 2013 stets über ausreichend Liquidität.

### **Geschäftsrisiken**

Das Geschäftsrisiko spiegelt wider, dass die Gruppe von der gesamtwirtschaftlichen 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 EBIT dargestellt und von den Unternehmensbereichen ständig überwacht. Sie haben für die Gruppe insgesamt ein Gewicht von rund 29 Prozent. Geschäftsrisiken können etwa bewirken, dass der Umsatz hinter den Planzahlen zurückbleibt oder dass die Kosten höher ausfallen.

### **Wettbewerbsumfeld**

Zu den Geschäftsrisiken gehört z. B. das Risiko, dass US-amerikanische Wettbewerber verstärkt in den börslichen oder außerbörslichen europäischen Handelsmarkt eintreten, etwa die Terminbörsen CME und IntercontinentalExchange (ICE) oder die Aktienbörse Nasdaq OMX. Die Gruppe Deutsche Börse stuft einen solchen Markteintritt als hoch wahrscheinlich ein, schätzt dessen Auswirkungen jedoch als eher gering ein.

### **Verschärfung der Finanz- und Schuldenkrise**

Falls ein Peripheriestaat aus der Europäischen Währungsunion austreten oder ein Staat zahlungsunfähig würde, könnte die Rückzahlung von Staatsanleihen ganz oder teilweise ausfallen. Die Eintrittswahrscheinlichkeit sieht die Gruppe derzeit als niedrig an, die möglichen Auswirkungen als gering. Auch ein Rückgang der Handelsaktivitäten der Kunden und ein damit verbundener Rückgang der Erlöse aus dem Handelsgeschäft stellt weiterhin ein Risiko für die Gruppe dar. Die Eintrittswahrscheinlichkeit eines mittleren Rückgangs der Erlöse stuft die Gruppe inzwischen als niedrig ein.

Die Gruppe Deutsche Börse simuliert in Belastungstests verschiedene Szenarien. Die Szenarien simulieren dabei das gleichzeitige Auftreten verschiedener Geschäftsrisiken, wie negative Auswirkungen durch verstärkten Wettbewerb und zugleich Geschäftseinbußen durch neue Regelwerke.

### **Neue regulatorische Vorgaben**

Das Risiko aus neuen regulatorischen Vorgaben könnte die Handelsvolumina im Kassa- und Terminmarkt voraussichtlich deutlich schmälern. So könnte die geplante Überarbeitung der Finanzmarkttrichtlinie MiFID II bzw. der MiFIR die Geschäftsrisiken der Gruppe erhöhen. Eine Öffnung des Zugangs zu europäischen Handelsplätzen und Clearinghäusern könnte zu einer Verschärfung des Wettbewerbs führen und die Erlöse der Segmente Eurex und Xetra negativ beeinflussen.

Als Reaktion auf eine Vielzahl möglicher Manipulationen von Zinssätzen wie dem Interbankenzinssatz LIBOR oder dem Referenzzinssatz ISDAfix plant die EU eine Regulierung von Referenzzinssätzen (Regulation

on indices used as benchmarks in financial instruments and financial contracts). Die daraus folgenden Marktveränderungen könnten sich negativ auf die Erlöse des Segments Market Data + Services sowie auf den Handelsplatz Eurex auswirken. Die von elf europäischen Staaten unterstützte Einführung einer Transaktionssteuer auf Finanzgeschäfte könnte die Handelsaktivität bei Eurex wie auch auf Xetra deutlich verringern. Damit einhergehen würden geringere Erlöse nicht nur der Handelsplätze, sondern aller Nachhandelsgeschäfte und somit der gesamten Gruppe.

Die Gruppe Deutsche Börse geht für Risiken aus neuen regulatorischen Vorgaben von einer mittleren Eintrittswahrscheinlichkeit aus. Die möglichen finanziellen Auswirkungen dieser Risiken bewertet sie derzeit als mittel.

### Projektrisiken

Projektrisiken können sich aus der Umsetzung laufender Projekte (etwa zur Einführung neuer Produkte, Prozesse oder Systeme) ergeben, die wesentliche Auswirkungen auf eine oder mehrere der drei anderen Risikokategorien (betriebliche, finanzielle und Geschäftsrisiken) haben könnten. Die Projektrisiken werden nicht weiter untergliedert. Sie werden von GRM bewertet und bereits in der Anfangsphase wesentlicher Projekte berücksichtigt.

Aktuell ist z. B. die Implementierung des Abwicklungssystems TARGET2-Securities ein wichtiges Projekt von Clearstream. Ein weiteres zentrales Projekt der Gruppe Deutsche Börse ist CleAR. Ziel ist hier, eine noch leistungsfähigere Plattform für das Verrechnungssystem der Eurex Clearing AG zu entwickeln.

Durch ständige Überwachung und Kontrolle werden die Risiken der Projekte laufend analysiert und bewertet. Projektrisiken wirken sich letztlich als betriebliche, finanzielle und Geschäftsrisiken aus. Sie werden daher innerhalb dieser Risikoarten quantifiziert.

### Gesamtaussage des Vorstands

Der Vorstand der Deutsche Börse AG ist gruppenweit verantwortlich für das Risikomanagement und überprüft regelmäßig die Risikosituation der gesamten Gruppe. Sein Fazit für die Situation im Jahr 2013 zieht er hier und blickt abschließend kurz auf das kommende Geschäftsjahr.

### Zusammenfassung

Im zurückliegenden Geschäftsjahr haben sich weitere externe Risikofaktoren für das Geschäft der Gruppe Deutsche Börse ergeben. Die Gruppe erkannte diese Faktoren frühzeitig und hat geeignete Maßnahmen ergriffen, um den Risiken zu begegnen. Auf Basis dieser Maßnahmen ist das Risikoprofil der Gruppe Deutsche Börse stabil geblieben. Allerdings erfuhr die Gruppe Deutsche Börse mit der

### Kennziffern des Liquidationsprinzips zum 31. Dezember 2013

		Gruppe Deutsche Börse	Eurex	Xetra	Clearstream	Market Data + Services
Erforderliches ökonomisches Kapital	Mio. €	1.630	574	128	748	180
Risikotragfähigkeit	Mio. €	2.395	845	214	1.106	230
Auslastung	%	68	68	60	68	78
Frühwarnlimit	%	90	90	90	90	90

Vergleichszahlung an die OFAC den größten Schaden in ihrer Geschichte. Im Geschäftsjahr standen den Risiken der Gruppe Deutsche Börse stets Deckungsmassen in ausreichender Höhe gegenüber. Zum 31. Dezember 2013 betrug das EC der Gruppe Deutsche Börse 1.630 Mio. €, es ist gegenüber dem Vorjahr (31. Dezember 2012: 1.451 Mio. €) um gut ein Zehntel angestiegen. Die verfügbare Risikodeckungsmasse ist im gleichen Zeitraum mit 2.395 Mio. € praktisch konstant geblieben (31. Dezember 2012: 2.407 Mio. €). Die Earnings at Risk betragen 589 Mio. € zum 31. Dezember 2013, der Risikoappetit 840 Mio. € auf Basis des angepassten EBIT 2013. Das höhere EC ist v. a. auf einen Anstieg der betrieblichen Risiken zurückzuführen, insbesondere rechtlicher und regulatorischer Risiken. Andererseits haben sich die Geschäftsrisiken in den Kernmärkten der Gruppe eher verringert, da die volkswirtschaftlichen Gefahren eher zurückgehen.

Der Vorstand der Deutsche Börse AG ist überzeugt, dass das Risikomanagementsystem wirkt. Er hat es 2013 gestärkt und die zuständige Funktion neu organisiert. Grundlage für das interne Risikomanagement ist die konzernweite Strategie zur Erfassung und Minimierung von Risiken, die sich jetzt verstärkt am sog. Risikoappetit ausrichtet. Sie ist in den drei Grundsätzen kodifiziert, die in diesem Bericht beschrieben sind.

### **Ausblick**

Die Gruppe bewertet fortlaufend ihre Risikosituation. Aus Stresstests, berechnetem EC sowie mittels des Risikomanagementsystems schließt der Vorstand der Deutsche Börse AG, dass die verfügbare Risikodeckungsmasse ausreicht. Er kann zudem kein Risiko erkennen, welches die Gruppe in ihrem Bestand gefährdet. Darüber hinaus wurden die zugeordneten Höchstgrenzen des Risikoappetits eingehalten.

2014 will die Gruppe das gruppenweite Risikomanagement weiter stärken. So plant sie das bereits für die Eurex Clearing AG verwendete Ausfallmanagementkonzept nicht nur bei Clearstream, sondern in der gesamten Gruppe einzusetzen. Damit wird dieser Prozess für die Finanzinstitute der Gruppe vereinheitlicht und den möglichen Wechselwirkungen bei Zahlungsausfall eines Kontrahenten Rechnung getragen.

Des Weiteren sollen die Wechselwirkungen in der gesamten Gruppe durch einen Ausbau der gruppenweiten Stresstests noch besser analysiert werden, um mögliche erhebliche oder sogar bestandsgefährdende Risiken frühzeitig zu erkennen. Auf Basis der bereits entwickelten Sanierungspläne von Clearstream und der Eurex Clearing AG wird 2014 ein gruppenweiter Sanierungsplan erarbeitet. Die bisher isoliert betrachteten möglichen Sanierungsszenarien können damit auch auf Gruppenebene analysiert und schlagkräftige Maßnahmen entwickelt werden. Gruppenweit sollen darüber hinaus die Methoden zur Messung und Steuerung von betrieblichen und Kreditrisiken verfeinert werden.

## Chancenbericht

### **Organisation des Chancenmanagements**

Das Chancenmanagement der Gruppe Deutsche Börse verfolgt das Ziel, Chancen frühestmöglich zu erkennen, zu bewerten und geeignete Maßnahmen zu ergreifen, damit aus Chancen geschäftliche Erfolge werden.

Organische Wachstumschancen evaluiert die Gruppe Deutsche Börse fortlaufend unterjährig in den einzelnen Geschäftsbereichen sowie systematisch auf Gruppenebene im Rahmen der jährlichen Budgetplanung. Ausgangspunkt hierfür sind jeweils Vorschläge aus den Geschäftsbereichen der Gruppe für neue Produkte, Dienstleistungen oder Technologien. Der Prozess beginnt mit der sorgfältigen Analyse des Marktumfeldes: Neben den Kundenwünschen werden auch Marktentwicklungen, Wettbewerber und

regulatorische Veränderungen betrachtet. Dabei kommen verschiedene Instrumente der Chancenentwicklung zum Einsatz, z. B. die Stärken/Schwächen-Analyse oder der Inside-Out- bzw. der Outside-In-Ansatz.

Die Ideen für Wachstumsinitiativen werden anhand konzernweit einheitlicher Vorlagen weiter ausgearbeitet und einer Wirtschaftlichkeitsbetrachtung unterzogen. Dabei werden qualitative Aspekte in Form eines Geschäftsplans dokumentiert und Kosten sowie Erlöse detailliert über mehrere Jahre hinweg geplant. Der Geschäftsplan enthält z. B. Angaben zum Produkt oder zur Dienstleistung, die angeboten werden soll, ferner zu Zielkunden und Wettbewerbern, zur Marktgröße, zu Markteintrittsbarrieren und zur Positionierung des Produkts bzw. der Dienstleistung am Markt. Er skizziert darüber hinaus die erforderlichen Ressourcen, den Implementierungsansatz inklusive einer Marketing-/Vertriebsstrategie und zeigt potenzielle Risiken auf. Die Wirtschaftlichkeitsbetrachtung basiert auf einem Vollkostenansatz. Dabei wird zwischen aufwands- und ausgabenrelevanten Größen unterschieden und somit die Auswirkung auf die Gewinn- und Verlustrechnung sowie auf die Kapitalflussrechnung des Unternehmens hingewiesen.

Sind Geschäftsplan und Wirtschaftlichkeitsbetrachtung für die einzelnen Wachstumsinitiativen erstellt, ist über die Umsetzung zu entscheiden. Diese Entscheidung trifft der Vorstand der Deutsche Börse AG im Rahmen des jährlichen Budgetplanungsprozesses. Zu Beginn legt der Vorstand das Budget fest, das abhängig von der allgemeinen Geschäftsentwicklung für Wachstumsinitiativen zur Verfügung steht. Dieses Budget wird dann anhand verschiedener Faktoren (etwa dem Beitrag eines Geschäftsbereichs zum EBIT der Gruppe) auf die einzelnen Geschäftsbereiche verteilt. Innerhalb der Geschäftsbereiche werden die jeweiligen Wachstumsinitiativen im nächsten Schritt priorisiert. Die Priorisierung baut auf der erstellten Wirtschaftlichkeitsbetrachtung auf, zudem werden Risiken berücksichtigt und der Beitrag einer einzelnen Wachstumsinitiative zur Geschäftsbereichs- und Unternehmensstrategie bewertet. Auch Verbundeffekte, d. h. der geschäftsbereichsübergreifende Nutzen einer Wachstumsinitiative, spielen bei der Priorisierung von Wachstumsinitiativen eine Rolle. Die Initiativen, die den höchsten Wertbeitrag erzielen und im Rahmen der Budgetvorgaben der Geschäftsbereiche finanzierbar sind, werden vom Vorstand ausgewählt und budgetiert.

Die Budgetierung von Wachstumsinitiativen sieht vor, dass für jede ausgewählte und im Investitionsportfolio enthaltene Wachstumsinitiative ein Ganzjahresbudget in Form von Auszahlungen und Aufwendungen reserviert wird. Das Budget wird unterjährig durch den Vorstand der Deutsche Börse AG genehmigt und orientiert sich an Projektphasen. Auf diese Weise ist sichergestellt, dass die Bewilligung finanzieller Mittel an den Projektfortschritt geknüpft ist und die Projekte einer regelmäßigen Überprüfung unterzogen werden. Außerdem hat der Vorstand so die Möglichkeit, den Einsatz der fürs Gesamtjahr reservierten Mittel zu adjustieren und auf die allgemeine Geschäftsentwicklung zu reagieren – bei Bedarf können z. B. unterjährig neue Wachstumsinitiativen bewilligt und budgetiert werden.

Die Kontrolle der Wachstumsinitiativen innerhalb des unterjährigen Budgetfreigabeprozesses wird durch ein regelmäßiges Berichtswesen unterstützt. Der Vorstand Deutsche Börse AG erhält monatlich einen Bericht über den Status und den Fortschritt der in der Umsetzung befindlichen Initiativen. Koordiniert durch Zentralfunktionen entsteht in Zusammenarbeit mit den einzelnen Projekten aus den Geschäftsbereichen ein Bericht, in dem die geplanten Kosten und Erlöse dem Ist-Budgetverbrauch und den tatsächlich erzielten Erlösen gegenübergestellt werden. Außerdem wird die Finanzplanung fortgeschrieben, Prognosen werden aktualisiert und Veränderungen am Projektumfang transparent gemacht. Des Weiteren wird kontrolliert, ob gesetzte Meilensteine erreicht wurden, und projektspezifische Risiken sowie eingeleitete Gegenmaßnahmen werden beschrieben. Das Projektmanagement und die begleitenden Zentralfunktionen kommentieren den Projektstatus für den Vorstand.

## Organische Wachstumschancen

Bei den organischen Wachstumschancen unterscheidet die Gruppe Deutsche Börse grundsätzlich zwischen strukturellen und zyklischen Chancen. Strukturelle Chancen entstehen beispielsweise durch regulatorische Änderungen oder neue Kundenbedürfnisse und sind direkt durch das Unternehmen beeinflussbar. Zyklische Chancen sind nicht direkt durch das Unternehmen beeinflussbar und ergeben sich durch makroökonomische Veränderungen.

### Strukturelle Wachstumschancen

Der Fokus der Gruppe Deutsche Börse bei den strukturellen Wachstumschancen liegt gegenwärtig auf dem Clearing von außerbörslichen Derivaten, dem Sicherheiten- und Liquiditätsmanagement sowie der weiteren Expansion in Asien.

### Clearing von außerbörslich gehandelten Derivaten (Eurex)

Die Liquiditätsschwierigkeiten von großen Marktteilnehmern im Zuge der Finanzkrise wurde durch die Nichterfüllung von außerbörslichen Geschäften ausgelöst, die weitgehend unbesichert waren und bilateral ausgeführt wurden. Vor diesem Hintergrund haben sich die führenden Industriestaaten (G20) verständigt, wirksame Regularien zu schaffen, um außerbörsliche Derivategeschäfte transparenter und sicherer zu machen. Als Konsequenz hat die Europäische Union die European Market Infrastructure Regulation (EMIR) erarbeitet. Deren Ziel ist es, den außerbörslichen Handel („over the counter“, OTC) mit Derivateprodukten zu regulieren. Die Regulierung durch EMIR umfasst folgende Punkte:

- Die Verpflichtung zum Clearing von standardisierten OTC-Derivategeschäften mittels einer zentralen Gegenpartei
- Besondere Anforderungen an das Risikomanagement von Geschäften mit nicht standardisierten Derivaten
- Die Verpflichtung zur Meldung der Geschäfte an ein Transaktionsregister

EMIR trat zum 16. August 2012 in Kraft und wird derzeit umgesetzt. Damit Marktteilnehmer die Anforderungen aus EMIR erfüllen können, hat Eurex Clearing einen zentralen Kontrahenten für das Clearing außerbörslicher Derivategeschäfte entwickelt, der dem Markt seit dem 13. November 2012 als „EurexOTC Clear“-Angebot zur Verfügung steht. Dieses Angebot, das sich später auch auf andere Anlageklassen erweitern lässt, richtet sich vor allem an institutionelle Kunden und deren Geschäfte in Zinsderivaten (Interest Rate Swaps). Es legt besonderes Augenmerk auf Sicherheit und Effizienz und ermöglicht den Kunden, die gesamten Vorzüge der Services von Eurex Clearing im Risiko- und Sicherheitenmanagement auch für ihre außerbörslichen Geschäfte zu nutzen. Bis Ende 2013 registrierten sich insgesamt 32 Clearingteilnehmer und mehr als 120 institutionelle Investoren für das Angebot. Aufgrund mehrerer Verzögerungen bei der Ausarbeitung und Umsetzung der EMIR-Richtlinie hat sich auch das Inkrafttreten der Clearing-Verpflichtung verzögert. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Lageberichts rechnet das Unternehmen mit einem Inkrafttreten Ende 2014 bzw. Anfang 2015.

### Sicherheiten- und Liquiditätsmanagement (Clearstream)

Mit dem Angebot für das Sicherheiten- und Liquiditätsmanagement, das in der Wachstumsinitiative Global Liquidity Hub entwickelt wurde, hilft Clearstream seinen Kunden, die strukturellen Veränderungen zu bewältigen, die u. a. infolge der zusätzlichen Liquiditätsanforderungen nach Basel III und der neuen Clearingverpflichtungen nach EMIR auf sie zukommen. Über den Global Liquidity Hub können Banken die Vermögenswerte, die Clearstream in ihrem Auftrag verwahrt, effizienter über verschiedene Plattformen und Länder hinweg nutzen. Da dies weltweit ein zentrales Thema ist, vermarktet Clearstream sein Sicherheitenmanagementsystem an Dritte und hat mit verschiedenen Marktinfrastruktur-



betreiben weltweit entsprechende Outsourcing-Verträge abgeschlossen. Dieser Service – der Liquidity Hub GO (Global Outsourcing) – befindet sich mit den internationalen Partnern von Clearstream in unterschiedlichen Entwicklungsphasen. Clearstream hat außer mit Zentralverwahrern auch Vereinbarungen mit Depotbanken unterzeichnet, damit diese von Clearstreams Kompetenz im Sicherheitenmanagement profitieren können. Bis zum Jahresende 2013 waren die vier Zentralverwahrer aus Brasilien, Australien, Spanien und Südafrika an den Liquidity Hub GO angebunden. Darüber hinaus sind Absichtserklärungen mit weiteren Börsen und Zentralverwahrern, u. a. aus Singapur und Kanada, unterzeichnet. Neben Zentralverwahrern und Börsen befinden sich auch mehrere Depotbanken wie BNP Paribas, Standard Chartered und Citibank im Anbindungsprozess.

### **Expansion in Asien**

Neben dem Wachstum in außerbörslichen und unbesicherten Märkten konzentriert sich die Gruppe auf den Ausbau ihres Geschäfts in Wachstumsregionen; den Schwerpunkt legt sie dabei auf Asien. Dort ist die Gruppe insbesondere durch Tochterunternehmen der Clearstream bereits erfolgreich vertreten. Clearstream betreibt u. a. seit 2009 eine Niederlassung in Singapur mit eigener Banklizenz. Weiteres Wachstum in Asien erwartet das Unternehmen beispielsweise im Bereich des Sicherheiten- und Liquiditätsmanagements. Hier hat die Gruppe durch die Anbindung der australischen Börse an den Global Liquidity Hub sowie durch die Vereinbarung mit der Singapore Exchange (SGX) bereits erste Erfolge erzielt.

Nach der erfolgreichen Etablierung von Clearstream im asiatischen Raum ist es erklärtes Ziel der Gruppe, den Anteil an asiatischen Produkten oder Kunden auch in anderen Geschäftsbereichen mittelfristig deutlich zu steigern. Im Segment Eurex lag der Schwerpunkt bisher auf Produktkooperationen und der Anbindung von Teilnehmern an das globale Netzwerk. Eine erfolgreiche Partnerschaft ist Eurex z. B. mit der Korea Exchange (KRX) eingegangen: Seit 2010 werden Produkte auf den südkoreanischen KOSPI-Index an Eurex gehandelt. Die 2013 abgeschlossene Kooperation mit TAIFEX, der taiwanesischen Börse für Futures und Optionen, folgt diesem Vorbild. Zudem hat sich Eurex mit 5 Prozent an TAIFEX beteiligt, um die strategische Produktpartnerschaft zu stärken. Über ihre Tochtergesellschaft EEX hat die Gruppe Deutsche Börse Anfang 2014 eine Mehrheitsbeteiligung an Cleartrade, einer Terminbörse mit Sitz in Singapur, erworben. Darüber hinaus plant die Gruppe den Aufbau einer lokalen Clearinginfrastruktur für den Derivatebereich, um das geplante Wachstum im asiatischen Raum zu unterstützen. Auch für das Segment Market Data + Services bietet Asien Wachstumschancen. Beispielsweise nutzt die Bombay Stock Exchange (BSE) seit Ende 2013 die Handelstechnologie der Gruppe Deutsche Börse für Derivate. Ferner hat die Gruppe ihr Angebot an Indizes auf asiatische Basiswerte, wie die STOXX China Total Market Indizes, konsequent ausgebaut und weitere Kunden für ihr breit aufgestelltes Indexangebot gewonnen.

### **Marktdaten und IT**

Darüber hinaus plant die Gruppe weiteres Wachstum durch den Vertrieb von kapitalmarktrelevanten Daten und Technologielösungen. Ziel ist es, den in Europa bereits etablierten Indexanbieter STOXX® globaler auszurichten, um rund um die Indexfamilien DAX und STOXX weitere Indizes zu entwickeln und weltweit zu vermarkten. Durch die Diversifizierung der Indexpalette sollen sowohl neue Kundengruppen innerhalb Europas als auch in Asien und Amerika erschlossen werden. So hat STOXX im Jahr 2013 u. a. das Angebot für chinesische Investoren erweitert: Zum einen durch das Auflegen neuer Indizes wie den STOXX® China A 50 Equal Weight Index, zum anderen durch den Abschluss eines Lizenzvertrages mit einem chinesischen Emittenten, sodass auch Investoren in China in den EURO STOXX® 50 investieren können. Zudem plant die Gruppe, ihre intern entwickelte Technologie für Handel, Clearing und Sicherheitenmanagement verstärkt extern anzubieten, um so neben den bereits existierenden Kooperationen

weitere Kunden zu gewinnen. Im vierten Quartal 2013 wurde die neue T7-Handelsinfrastruktur erfolgreich auf den Derivatemarkt der Bombay Stock Exchange übertragen; die Xetra-Technologie wird bereits von den Börsen in Wien, Prag, Ljubljana, Budapest, Dublin, Sofia sowie auf Malta und den Cayman Islands genutzt.

Die [Tabelle unten](#) stellt das finanzielle Potenzial der drei beschriebenen Wachstumsinitiativen dar. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass die zusätzlichen Nettoerlöse im Jahr 2017 erwartet werden.

### Sonstige strukturelle Chancen

Über diese Initiativen hinaus sieht die Gruppe eine Reihe weiterer struktureller Faktoren, die den Geschäftserfolg positiv beeinflussen sollten.

- Im Januar 2014 wurde auf europäischer Ebene eine Einigung über die Richtlinie MiFID II erzielt: U. a. müssen außerbörslich getätigte Derivatetransaktionen künftig über organisierte Handelsplattformen („organised trading facilities“) abgewickelt werden, wovon Eurex profitieren sollte. Darüber hinaus wurde beschlossen, das Volumen von Aktien, die in Dark Pools gehandelt werden, zu limitieren. Als Folge dieser Begrenzung erwartet die Gruppe positive Effekte der auf Xetra gehandelten Volumina.
- Als Konsequenz aus der Finanzkrise steigt die Bedeutung des Risikomanagements. Das Unternehmen geht davon aus, dass Marktteilnehmer verstärkt die Clearingdienstleistungen von Eurex Clearing nutzen, um getätigte Geschäfte in verschiedenen Anlageklassen zu verrechnen und dadurch das Kontrahentenrisiko zu eliminieren.
- Als Folge der europäischen Rechts- und Verwaltungsvorschriften, die sich auf bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren beziehen (OGAW III), erwartet das Unternehmen, dass traditionelle Investmentfonds zunehmend auch Derivate in ihre Portfoliostrategien einbeziehen werden. Daraus könnte sich zusätzliches Geschäft für das Segment Eurex ergeben.
- Für den Nachhandelsbereich Clearstream erwartet das Unternehmen langfristig eine Zunahme der Eigen- und Fremdkapitalfinanzierung von Unternehmen über die Kapitalmärkte. Dies steht im Zusammenhang mit den höheren Eigenkapital- und Liquiditätsanforderungen an Banken und den damit verbundenen negativen Auswirkungen auf das Gesamtvolumen der zur Verfügung gestellten Kredite. Für Clearstream könnten sich hierdurch positive Auswirkungen auf die Verwahr volumina insbesondere im internationalen Anleihe segment ergeben. Des Weiteren erwartet das Unternehmen vor dem Hintergrund der zunehmenden Internationalisierung der Kapitalmärkte auch künftig einen stärkeren Anstieg der Volumina der international begebenen Anleihen verglichen mit national begebenen festverzinslichen Wertpapieren.

### Erwarteter Nettoerlösbeitrag der strukturellen Wachstumschancen im Jahr 2017

Strukturelle Wachstumschancen	Beschreibung	Erwartete zusätzliche Nettoerlöse	Eintrittswahrscheinlichkeit <sup>1)</sup>
Clearing von OTC-Derivaten	Clearingdienstleistungen für außerbörslich gehandelte Derivate in Folge regulatorischer Anforderungen (EMIR)	Rund 50 bis 100 Mio. €	Hoch
Sicherheiten- und Liquiditätsmanagement	Expansion der Dienstleistungen für Sicherheiten- und Liquiditätsmanagement auf globaler Basis; positive Effekte aus diesen Dienstleistungen für das Kerngeschäft von Clearstream	Rund 100 Mio. €	Hoch
Expansion in Asien	Weitere Expansion in Wachstumsmärkte im asiatischen Raum, vorwiegend in den Segmenten Clearstream und Eurex	Rund 100 Mio. €	Hoch
Marktdaten und IT	Globale Ausrichtung des Indexanbieters STOXX; stärkere Vermarktung von IT-Lösungen an externe Kunden	Rund 50 bis 75 Mio. €	Hoch

1) Siehe [Abschnitt „Beschreibung der Risiken“](#) für eine Erläuterung der Begriffe.

### Zyklische Chancen

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

- In den Segmenten des Kassa- und Terminmarktes (Xetra und Eurex) könnten eine nachhaltig positive wirtschaftliche Entwicklung, eine Verbesserung der Lage der südeuropäischen EU-Mitgliedstaaten, ein dauerhaft steigendes Vertrauen der Investoren in die Kapitalmärkte, eine als Konsequenz hieraus wieder größere Risikobereitschaft von Marktteilnehmern und eine höhere Aktienmarktvolatilität die Handelsaktivität der Marktteilnehmer stimulieren und die Handelsvolumina steigen lassen.
- Die Volumina der an den Terminmärkten der Gruppe gehandelten Zinsderivate könnten durch eine zunehmende Spekulation über die Entwicklung der langfristigen Zinsen auf deutsche und andere europäische Staatsanleihen, tatsächlich steigende Leitzinssätze sowie durch eine weitere Verringerung der Zinsdifferenz zwischen den verschiedenen europäischen Staatsanleihen steigen.
- Im Geschäftsbereich des Nachhandelssegments Clearstream könnte eine Reduktion der Liquiditätszufuhr durch die Zentralbanken die Emission von Anleihen fördern und damit die Verwahr volumina steigen lassen. Zudem könnte dies die Nachfrage nach den verschiedenen Sicherheiten- und Liquiditätsdienstleistungen von Clearstream erhöhen. Die Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft würden von einer Erhöhung der kurzfristigen Zinsen im Euroraum und den USA profitieren.
- Im Markt datengeschäft könnte eine Zunahme der Zahl der Beschäftigten bei Unternehmen, die in Finanzmärkten tätig sind, zu einer steigenden Abnahme von Datenpaketen führen.

### Externe Wachstumschancen

Außerdem eruiert das Unternehmen regelmäßig externe Wachstumschancen, die einer ähnlich stringenten Analyse unterzogen werden wie die organischen Wachstumsinitiativen. Daher werden nur wenige der analysierten Chancen tatsächlich umgesetzt. Beispiele für externes Wachstum in den letzten Jahren sind der vollständige Erwerb der Eurex von der SIX Group AG, die mehrheitliche Beteiligung an der European Energy Exchange und die Erhöhung der Anteile am Indexanbieter STOXX Ltd. Auch in Asien ist die Gruppe Deutsche Börse offen für Kooperationen und Beteiligungen wie Beispiele in den [Abschnitten „Segment Eurex“](#) und [„Segment Clearstream“](#) zeigen. Generell aber legt das Unternehmen vor dem Hintergrund des bereits sehr umfangreichen Produkt- und Dienstleistungsangebots entlang der gesamten Wertschöpfungskette einen klaren Fokus darauf, organische Wachstumschancen für sich zu nutzen.

### Prognosebericht

Der Prognosebericht beschreibt die voraussichtliche Entwicklung der Gruppe Deutsche Börse im Geschäftsjahr 2014. Er enthält Aussagen und Informationen über Vorgänge, die in der Zukunft liegen, und beruht auf Erwartungen und Annahmen des Unternehmens zum Zeitpunkt seiner Veröffentlichung. Diese wiederum unterliegen bekannten und unbekanntem Chancen, Risiken und Ungewissheiten. Eine Vielzahl von Faktoren beeinflussen den Erfolg, die Geschäftsstrategie und die Ergebnisse des Konzerns. Viele dieser Faktoren liegen außerhalb des Einflussbereichs des Unternehmens. Sollten Chancen oder Risiken eintreten oder eine der Ungewissheiten Realität werden oder sollte sich erweisen, dass eine der zugrunde liegenden Annahmen nicht richtig war, kann die tatsächliche Entwicklung des Konzerns sowohl positiv als auch negativ von den Erwartungen und Annahmen in den zukunftsgerichteten Aussagen und Informationen dieses Prognoseberichts abweichen.

## Entwicklung der Rahmenbedingungen

Für den Prognosezeitraum rechnet die Gruppe Deutsche Börse weltweit mit einem moderaten Wachstum der Wirtschaft. Bei den Schwellenländern rechnet die Gruppe damit, dass Länder mit einem Leistungsbilanzüberschuss weiterhin überdurchschnittlich wachsen und dass die Anfang 2014 zu beobachtenden Währungsturbulenzen in einigen Schwellenländern sich nicht zu einer ernsten Krise ausweiten. Zudem erwartet die Gruppe, dass sich auch die Wirtschaft in den Industrieländern nach mehreren schwierigen Jahren im Nachgang zur Finanzkrise wieder besser entwickelt. Für Europa geht die Gruppe davon aus, dass sich die wirtschaftliche Lage verbessert, da insbesondere für Deutschland eine deutliche Steigerung des Wachstums erwartet wird. Ausgehend von dieser grundsätzlich positiven Lage erwartet das Unternehmen, dass das Vertrauen der Marktteilnehmer in die Kapitalmärkte wieder zunimmt. Jedoch könnten derzeit ungewisse Faktoren, wie die Bonität und Liquidität einzelner Länder in der Eurozone, die Haushaltssituation in den USA, die Geldpolitik der Notenbank oder eine Vertrauenskrise bzgl. der Währungen einzelner Schwellenländer, die Kapitalmärkte wieder verunsichern. Bezüglich der Zinsentwicklung erwartet der Konzern in Europa keine grundsätzliche Abkehr von der derzeitigen Niedrigzinspolitik, wohingegen in den USA 2014 eventuell schon eine Wende in der Zinspolitik eintreten könnte.

Bei der wirtschaftlichen Entwicklung im Jahr 2014 geht der Internationale Währungsfonds (IWF) in einer im Januar 2014 veröffentlichten Prognose von einem Anstieg von rund 1,0 Prozent für die Eurozone und 1,6 Prozent für Deutschland aus. Die Differenz zwischen der Eurozone und Deutschland resultiert aus nur leichtem Wachstum in Ländern wie Frankreich, Italien und Spanien. Für Großbritannien und die USA liegen die Erwartungen deutlich über denen für die Eurozone. Für Großbritannien wird 2014 mit einem Wachstum der Wirtschaft von rund 2,4 Prozent und für die USA von rund 2,8 Prozent gerechnet. Das mit Abstand größte Wirtschaftswachstum 2014 – rund 7 Prozent – wird weiterhin in Erwartung der hohen Binnennachfrage für die asiatischen Länder, insbesondere China, prognostiziert. Als Folge der sehr unterschiedlichen Schätzungen für die verschiedenen Wirtschaftsräume wird für das Jahr 2014 ein weltweites Wirtschaftswachstum von rund 3,7 Prozent angenommen.

Um den Finanzsektor zu stabilisieren und künftig Krisen in dem erlebten Ausmaß zu verhindern, streben Regierungen und Zentralbanken derzeit eine stärkere Regulierung des Finanzmarktes an. Das Spektrum der geplanten und zum Teil bereits angestoßenen Maßnahmen reicht von der Überarbeitung der rechtlichen Rahmenbedingungen für Bankgeschäfte und Eigenkapitalanforderungen bis hin zur Verbesserung der Finanzmarktaufsicht (für Details siehe den [Abschnitt „Regulatorisches Umfeld“](#) dieses Prognoseberichts). Die Auswirkungen dieser weit reichenden regulatorischen Reformvorhaben auf Marktstruktur und Geschäftsmodell sind für die Kunden der Gruppe Deutsche Börse derzeit noch nicht genau abschätzbar. Für den Prognosezeitraum rechnet die Deutsche Börse damit, dass sich diese Unsicherheit weiterhin dämpfend auf die Geschäftsaktivität der Marktteilnehmer auswirken wird. Für die Gruppe selbst haben die verschiedenen Regulierungsvorhaben sowohl positive als auch negative Auswirkungen. In Summe sieht das Unternehmen das sich verändernde regulatorische Umfeld jedoch als Chance, sein Geschäft weiter auszubauen (siehe den [Abschnitt „Chancenbericht“](#)).

## Regulatorisches Umfeld

### Einleitung

Als eine Folge der weltweiten Finanzmarktkrise wird auf internationaler Ebene in den verschiedensten Bereichen an Regulierungen gearbeitet, die ein transparenteres, stabileres und faires Finanzsystem schaffen sollen, das im Einklang mit den G20-Zielen steht. Dabei geht es insbesondere um die Regulierung der Aufsichtsstruktur, Sanierungs- und Abwicklungspläne, neue Regelungen für die Finanzmarktinfrastruktur und für Banken, sowie die Abwicklung von Wertpapieren, Derivaten und sonstigen Finanz-

instrumenten. Letztere sind dabei in die Regulierungsvorhaben für Finanzmarktinfrastrukturen und Banken integriert (z. B. Beschränkung des Hochfrequenzhandels oder zentrale Clearingpflicht für Derivate) und werden nur selektiv durch eigene Regulierungsvorhaben ergänzt (z. B. durch die Überarbeitung des europäischen Wertpapierrechts).

### **Regulierung der Aufsichtsstruktur**

Im Zuge der verschärften Regelungen haben sich die Aufsichtsstrukturen geändert: Die zum 1. Januar 2011 geschaffenen europäischen Aufsichtsbehörden ESMA (European Securities Markets Authority), EBA (European Banking Authority) und EIOPA (European Insurance and Occupational Pensions Authority) sowie der europäische Ausschuss für Systemrisiken haben deutlich an Bedeutung gewonnen, während gleichzeitig der Spielraum für nationale Entscheidungen geringer geworden ist.

Die Aufsichtspraktiken in der EU sollen künftig weiter harmonisiert und in Form einer „Bankenunion“ organisiert werden. Dabei wird zunächst die Aufsicht für die rund 130 größten, international agierenden Banken im November 2014 unmittelbar auf die Europäische Zentralbank (EZB) übergehen (einheitlicher europäischer Aufsichtsmechanismus – Single Supervisory Mechanism, SSM). Die EU verabschiedete die SSM-Verordnung am 15. Oktober 2013. Im Rahmen des SSM übernimmt die EZB die grundsätzliche Zuständigkeit für die Bankenaufsicht in der Eurozone; Staaten außerhalb der Eurozone können sich dieser Aufsicht anschließen. Die EZB setzt jedoch lediglich Aufsichtsprinzipien, harmonisiert Auslegungsentscheidungen und koordiniert die nationalen Aufsichtsbehörden. Im Vorfeld werden die ausgewählten Institute intensiven quantitativen Analysen und Stresstests unterzogen, um daraus die geeignete Aufsichtsstrategie für die Zukunft abzuleiten. Die Clearstream Banking S.A. erfüllt die quantitativen Kriterien und wurde aufgrund ihrer wichtigen Rolle in Luxemburg für die EZB-Aufsicht ausgewählt. Aufgrund ihres Geschäftsmodells und der grundsätzlich risikoaversen Geschäftsstrategie sieht sich die Clearstream Banking S.A. gut für die anstehenden Analysen der EZB und das künftige Aufsichtsregime aufgestellt.

Des Weiteren soll der Mechanismus zur Sanierung und Abwicklung von in Schieflage geratenen Banken vereinheitlicht und ein durch die Banken finanziert europäischer Finanzierungsfonds aufgebaut werden (einheitlicher Abwicklungsmechanismus – Single Resolution Mechanism, SRM). Am 10. Juli 2013 hat die EU-Kommission einen Entwurf einer SRM-Verordnung vorgelegt. Der Gesetzgebungsprozess ist weit vorangeschritten und es wird derzeit mit einer Verabschiedung bis Mitte 2014 gerechnet. Der SRM soll am 1. Januar 2015 in Kraft treten und alle Länder abdecken, die am SSM teilnehmen.

Die dritte Maßnahme der Bankenunion ist die gemeinschaftliche Einlagensicherung; hier hat die EU-Kommission im Juli 2013 einen Vorschlag vorgelegt. Der Abschluss des Gesetzgebungsverfahrens wird bis Mitte 2014 erwartet.

### **Sanierungs- und Abwicklungspläne**

#### **Banken**

Das Financial Stability Board (FSB) hat im Oktober 2011 Standards für die geordnete Abwicklung von Finanzunternehmen, die sog. „Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions“ (Key Attributes) mit dem Ziel verabschiedet, systemrelevante Institute ohne Verluste für den Staatshaushalt abzuwickeln. Die Staats- und Regierungschefs der G20-Staaten haben sich verpflichtet, die Key Attributes umzusetzen.

Auf europäischer Ebene hat die Europäische Kommission am 6. Juni 2012 einen Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Europäischen Rates veröffentlicht, der einen Rahmen für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen vorgibt (Sanierungs- und Abwicklungsrichtlinie – Bank Recovery and Resolution Directive, BRRD). Es wird erwartet, dass die Richtlinie wesentliche Bestandteile der Key Attributes aufgreifen und im Frühjahr 2014 erlassen wird.

Deutschland hat im Vorgriff auf die erwartete europäische Regelung am 7. August 2013 das Gesetz zur Abschirmung von Risiken und zur Planung der Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Finanzgruppen erlassen. Clearstream Banking AG und Eurex Clearing AG sind infolge dieses Gesetzes als „potenziell systemgefährdend“ eingestuft.

#### **Finanzmarktinfrastrukturanbieter**

Für Finanzmarktinfrastrukturanbieter wie Wertpapierzentralverwahrer (Central Securities Depositories, CSD), zentrale Gegenparteien, zentrale Transaktionsregister und Wertpapierabwickler sind ebenfalls Sanierungs- und Abwicklungspläne vorgesehen. Dazu hatte das „Committee on Payment and Settlement Systems“ (CPSS) zusammen mit der „International Organization of Securities Commissions“ (IOSCO) bereits im Juli 2012 erste Gedanken zur Konsultation gestellt, welche wiederum die Vorgaben der im April 2012 veröffentlichten „Principles for Financial Market Infrastructures“ (PFMI) ergänzen. Im August 2013 wurde den Marktteilnehmern eine überarbeitete und erweiterte Version vorgelegt. Ein Entwurf eines Rechtstextes liegt jedoch nicht vor und wird auch nicht vor Mitte des Jahres 2014 erwartet.

Auf EU-Ebene hat die Europäische Kommission im Jahr 2012 ihre Gedanken zu einem möglichen Rahmen für die Sanierung und Abwicklung von Finanzmarktinfrastrukturen dargelegt. Im Lichte der noch nicht abgeschlossenen internationalen Diskussion wird jedoch nicht vor Mitte 2014 mit einem Entwurf eines Regulierungstextes durch die Kommission gerechnet.

#### **Regulierung der Marktinfrastruktur**

Im Zuge der Veränderungen des regulatorischen Rahmens sind für die Gruppe Deutsche Börse neben einer Vielzahl von kleineren Initiativen v. a. drei EU-Gesetzgebungspakete von Relevanz: die aktuelle Überarbeitung der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (Markets in Financial Instruments Directive, MiFID), die Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (European Market Infrastructure Regulation, EMIR) sowie die Verordnung für Wertpapierzentralverwahrer (Central Securities Depositories, CSD-Regulierung).

#### **MiFID**

Die EU-Kommission hat die MiFID überarbeitet und diesen Entwurf Ende 2011 veröffentlicht. Ziel der Überarbeitung ist es, die Transparenz und Integrität der Märkte zu erhöhen und den Investorenschutz auch im Lichte der Finanzmarktkrise weiter zu stärken. Außerdem plant die EU-Kommission, Maßnahmen zur Regulierung des Hochfrequenzhandels (High Frequency Trading) zu ergreifen sowie die Wettbewerbsbedingungen besonders im Bereich des Derivatehandels und -clearings zu verschärfen. Die EU-Staaten haben sich im Januar 2014 grundsätzlich auf dieses Vorhaben geeinigt. Mit der formalen Verabschiedung ist im Frühjahr 2014 zu rechnen. Die Regelungen werden zum Teil unmittelbar EU-weit als Verordnung gültig werden (MiFIR). Die Anwendung des modifizierten Regelwerks ist erst 2017 vorgesehen. Für die Gruppe Deutsche Börse würden sich aus den zunächst von der EU-Kommission vorgeschlagenen Regelungen sowohl Chancen als auch Risiken ergeben (siehe [☒ Chancen- und Risikobericht](#)).

#### **EMIR**

Die Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister trat im August 2012 in Kraft und sieht u. a. den regulatorischen Zwang zur verstärkten Abwicklung von Derivategeschäften über zentrale Gegenparteien (Central Counterparties,

CCPs) vor. Ferner verfügt die Verordnung, dass OTC-abgewickelte Derivate in Transaktionsregistern (sog. Trade Repositories) registriert werden müssen, die wiederum durch die ESMA überwacht werden.

Daraus ergibt sich für die Gruppe Deutsche Börse die Chance, ihr Clearingangebot auf außerbörslich gehandelte Derivate auszuweiten (siehe [☒ Chancenbericht](#)). Mit der Aufwertung zentraler Gegenparteien in Europa ist allerdings auch eine erhöhte Eigenkapitalanforderung für CCPs verbunden. Für die Eurex Clearing AG, die zentrale Gegenpartei der Gruppe Deutsche Börse, erwartet die Gruppe daher einen zusätzlichen Eigenkapitalbedarf von über 100 Mio. €. Im Januar 2013 wurden daher bereits 110 Mio. € in die Rücklagen eingestellt. Die Eurex Clearing AG hat ihren Antrag auf Zulassung als zentrale Gegenpartei am 1. August 2013 eingereicht. Mit einer Erteilung der Erlaubnis und somit der faktischen Anwendung von EMIR auf Eurex Clearing rechnet die Gruppe Deutsche Börse im zweiten Quartal 2014. Mit der Erlaubniserteilung kann es zu einer weiteren graduellen Anpassung des Eigenkapitalbedarfs kommen. Neben der Eurex Clearing AG betrifft die Erlaubnispflicht auch die European Commodity Clearing AG, die Clearinggesellschaft für an der EEX gehandelte Produkte, die ab dem Jahr 2014 in den Konsolidierungskreis der Gruppe einbezogen wird. Mit REGIS-TR S.A. gehört zudem eins der vier im November 2013 von der ESMA zugelassenen zentralen Transaktionsregister zur Gruppe Deutsche Börse.

### **CSD-Regulierung**

Im Rahmen der CSD-Regulierung will die EU-Kommission erstmals ein einheitliches europäisches Regelwerk für Wertpapierzentralverwahrer schaffen. Die EU-Kommission hat im März 2012 einen Vorschlag vorgelegt. Die Verabschiedung der Maßnahmen wird im ersten Quartal 2014 erwartet. Gegenwärtig ist davon auszugehen, dass es zu einer Harmonisierung der Wertpapierabwicklungssysteme und der Aufsichtsregeln für Wertpapierzentralverwahrer in Europa kommt. Das stärkt das Geschäftsmodell von Clearstream, da es weiterhin erlaubt sein wird, integrierte Bankdienstleistungen anzubieten.

### **Sonstige Regulierungen mit Auswirkungen auf Finanzmarktinfrastrukturen**

Für das Jahr 2014 wird ferner eine Überarbeitung des europäischen Wertpapierrechts (Securities Law Legislation, SLL) erwartet sowie die fünfte Überarbeitung der Richtlinie „Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren“ (OGAW) und die Anwendung der Richtlinie über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM) in Deutschland. Die Auswirkungen auf die Geschäftsaktivitäten von Clearstream sind momentan nicht abzuschätzen.

### **Regelungen für Banken**

Die Regulierungen für Banken konzentrieren sich aktuell auf die Basel III-Regelungen, die in der EU gemeinsam mit weiteren Regelungen im Rahmen des sog. CRD IV-Paketes umgesetzt wurden. International werden die Basel III-Regelungen durch den Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht (Basel Committee on Banking Supervision, BCBS) bereits weiterentwickelt. Eine Expertengruppe unter der Leitung des finnischen Zentralbankgouverneurs Erkki Liikanen hat zudem für die EU einen Report über notwendige Reformen des Bankensektors erarbeitet, der im Oktober 2012 veröffentlicht wurde (Liikanen-Report). Als eine Folge dieses Reports wird derzeit an einer beschränkten Einführung eines Trennbanksystems gearbeitet.

### **Basel III/CRD IV**

Basel III enthält insbesondere eine geänderte Eigenkapitaldefinition, zusätzliche Risikopuffer für erwartete Verluste, die Einführung von antizyklischen Kapitalpuffern, die Einführung einer sog. Leverage Ratio (Verschuldungsgradhebel, vereinfacht: ein Mindestverhältnis von Eigenkapital zur ungewichteten Summe aus Bilanzsumme und außerbilanziellen Risikopositionen) sowie Anforderungen an ein verstärktes Liquiditätsmanagement und eine stärkere Überwachung der Liquiditätslage durch die Aufsichts-

behörden (insbesondere Einführung von zwei quantitativen Mindestquoten für kurz- und mittelfristige Liquidität). Geplant ist die Einführung des Regelwerks in mehreren Stufen bis 2019. Während dieses Übergangsprozesses sind Überprüfungen und ggf. Anpassungen bestimmter Teilbereiche vorgesehen, die seit 2012 sukzessive entwickelt werden bzw. teilweise bereits wurden. Das Basel III-Paket enthält auch eine generelle Überarbeitung der Eigenkapitalunterlegungspflichten für Positionen gegenüber zentralen Gegenparteien.

In der EU wurden die Basel III-Regelungen gemeinsam mit weiteren Aspekten, u. a. Themen der Corporate Governance und einer einheitlichen Anwendung der Vorschriften (Single Rule Book), in einem überarbeiteten Regelwerk für Banken und Wertpapierdienstleister abgebildet. Dazu wurden die bisher unter dem Namen „Capital Requirement Directives“ zusammengefassten Richtlinien 2006/48/EU (Bankenrichtlinie) und 2006/49/EU (Kapitaladäquanz-Richtlinie) komplett überarbeitet und in einem integrierten Gesetzespaket (allgemein als CRD IV bezeichnet), bestehend aus der Richtlinie 2013/36/EU (die in nationales Recht umzusetzen ist) und der unmittelbar geltenden Verordnung (EU) Nr. 575/2013 (Capital Requirement Regulation, CRR), neu gestaltet.

Richtlinie und Verordnung des CRD IV-Pakets wurden am 26. Juni 2013 verabschiedet. Die EBA erstellte zwischenzeitlich zahlreiche sog. Level 2-Ausführungsbestimmungen (technische Standards der EBA), die allerdings derzeit noch nicht durch die EU in Kraft gesetzt sind. Der EU-Rechtstext hat eine Reihe der Baseler Anpassungen und Ergänzungen aufgegriffen, die der BCBS bis Mitte des zweiten Quartals 2013 veröffentlicht hatte. Weitere Anpassungen aus Basel sollen über die Level 2-Texte, durch Review-Klauseln oder delegierte Rechtsakte der EU-Kommission zeitnah in EU-Recht überführt werden. Die CRD IV-Richtlinie sowie die Ausübung von Wahlrechten aus der CRR wurden in Deutschland mit dem CRD IV-Umsetzungsgesetz vom 3. September 2013 sowie durch einige in der zweiten Dezemberhälfte 2013 veröffentlichte Verordnungen umgesetzt. Luxemburg hat im Vorgriff auf die finalen EU-Texte im Jahr 2012 ein Rundschreiben der CSSF (Commission du Secteur Financier) für einzelne Aspekte erlassen. Die abschließende Umsetzung der CRD IV sowie der nationalen Wahlrechte aus der CRR ist aber Anfang 2014 noch offen.

Während sich die Basel III-Regelungen unmittelbar nur an weltweit agierende internationale Geschäftsbanken richten, greifen die EU-Regelungen für alle in der EU agierenden Banken. Die CRD IV geht daher teilweise auf regionale oder größenabhängige Besonderheiten ein und sieht spezifische bzw. modifizierte Regelungen für bestimmte Geschäftsarten vor. Was systemische Risiken angeht, gehen die europäischen Regeln über Basel III hinaus. Zudem wurden spezifische Regeln für die Corporate Governance und insbesondere die Vergütung aufgenommen, die sich nicht im Baseler Rahmenwerk finden. Schließlich wurden die Großkreditregeln auf EU-Ebene graduell angepasst. Vergleichbare Regeln sind international bislang nicht harmonisiert. Allerdings hat der BCBS im Jahr 2013 eine Konsultation für die 2015 geplante Einführung international harmonisierter Großkreditregeln (Konzentrationsrisiken) vorgelegt; das finale Regelwerk wird Anfang 2014 erwartet.

Unter Berücksichtigung verschiedener Übergangsregeln gelten die Basel III-Regeln international grundsätzlich seit dem 1. Januar 2013. In der EU wurden sie durch das CRD IV-Paket erst zum 1. Januar 2014 umgesetzt.

Aus Sicht der Gruppe Deutsche Börse haben die Regelungen kurzfristig keinen materiellen Einfluss auf die Eigenkapitalausstattung ihrer regulierten Gesellschaften. Die Gesellschaften der Gruppe Deutsche Börse verfügen bereits heute über umfangreiche, intern festgelegte Puffer, so dass der zusätzliche Kapitalbedarf durch die stufenweise neu eingeführten Kapitalpuffer eher moderat sein dürfte. Zudem wird er auch durch andere Faktoren wie Geschäftsentwicklung, Abdeckung betrieblicher Risiken, Anforderungen aus den Sanierungsplänen sowie künftig ggf. der CSD-Verordnung beeinflusst. Ungeachtet



der regulatorischen Vorgaben wird die Gruppe – auch in Wechselwirkung mit den Anforderungen an ihre zentralen Gegenparteien aus EMIR – die Kapitalausstattung ihrer regulierten Einheiten stetig analysieren und nötigenfalls anpassen, um Risiken besser abdecken zu können. Die regulierten Gesellschaften der Gruppe Deutsche Börse sind von der deutschen und der luxemburgischen Aufsicht als sonstige systemrelevante Banken eingestuft. Auch aus dieser Einstufung erwartet die Gruppe nicht, dass eine Erhöhung des Eigenkapitals kurzfristig notwendig wird. Durch die unverändert offenen Detailfragen lassen sich die Auswirkungen auf die Geschäftsaktivitäten der Gruppe zum aktuellen Zeitpunkt nicht abschließend einschätzen.

### **Baseler Entwicklungen**

Das BCBS hat eine Reihe von Maßnahmen zur Weiterentwicklung des prinzipiell im Jahr 2010 fertiggestellten Baseler Rahmenwerkes (Basel III) angestoßen und teilweise 2013 bzw. Anfang 2014 finalisiert. Zu den wesentlichen Änderungen gehören folgende Aspekte: Anpassungen der Liquiditätsregelungen (Feinjustierung von Anforderungen an die kurzfristige Liquiditätsdeckung [Liquidity Coverage Ratio], ergänzende Kontrollparameter sowie Einführung von Steuerungsinstrumenten für untertägige Liquidität), Details zur Offenlegung von Liquidity Coverage und Leverage Ratio, Behandlung von Investitionen in Investmentfonds und Ergänzungen bzw. Aktualisierungen zur Identifikationsmethodik global systemrelevanter Banken. Das BCBS diskutiert derzeit zudem weitere Feinjustierungen oder grundlegende Überarbeitungen einzelner Sachverhalte des Basel-Regelwerks, u. a. Vorgaben zur Zuordnung von Positionen zum Handels- oder Anlagenbuch, Anpassungen der Behandlung von Verbriefungen, Entwicklung einer ergänzenden Methode für Kapitalunterlegung des Kontrahentenrisikos bei Derivaten, Anpassungen der Kapitalanforderungen für Positionen gegenüber zentralen Gegenparteien, Einführung von internationalen Regeln für die Begrenzung von Konzentrationsrisiken (Großkreditvorschriften) und die Feinjustierung der Net Stable Funding Ratio (strukturelle Liquiditätsquote). Weiterhin ist die grundsätzliche Überarbeitung des Kontrahentenrisikos gegenüber Staaten geplant. Über das Basel III-Rahmenwerk hinaus hat das BCBS zudem Vorgaben zur Besicherung von Derivaten veröffentlicht, die nicht über zentrale Gegenparteien abgewickelt werden.

### **Trennbank-System**

Aufbauend auf den Empfehlungen des Liikanen-Berichts wird auf EU-Ebene aktuell über die Einführung eines Trennbanksystems diskutiert, mit dem umfassende Eigenhandelsaktivitäten vom klassischen Einlagen- und Kreditgeschäft abgetrennt werden sollen. Während auf europäischer Ebene hierzu lediglich ein Regulierungsentwurf vorliegt, hat Deutschland im Vorgriff auf europäische Regelungen bereits eine ab 2014 sukzessive geltende Regelung in Kraft gesetzt. Die Institute der Gruppe Deutsche Börse sind davon nicht unmittelbar betroffen.

### **Finanztransaktionssteuer**

Ferner wird weiterhin die Einführung einer Finanztransaktionssteuer in der Europäischen Union diskutiert. Die Einführung dieser Steuer hätte negative Auswirkungen auf die Geschäftsentwicklung der Gruppe Deutsche Börse. Wie stark diese Steuer die Geschäftsentwicklung beeinträchtigen würde, ist davon abhängig, welche Anlageklassen die Steuer betreffen würde und wie sie hinsichtlich der Anwendbarkeit und der Steuersätze gestaltet wäre. Auf Basis des aktuellen Diskussionsstands sind konkrete Auswirkungen auf das Geschäft der Gruppe nicht einschätzbar.

### **Teilnahme der Gruppe Deutsche Börse an regulatorischen Initiativen**

Neutrale Marktinfrastrukturanbieter wie die Gruppe Deutsche Börse leisten einen wesentlichen Beitrag zur Erhöhung der Transparenz, Stabilität und Fairness der Finanzmärkte. Daher hat die Gruppe Deutsche Börse die erwähnten politischen und regulatorischen Initiativen von Anfang an intensiv begleitet und wird dies weiter tun. Sie nimmt aktiv an den Konsultationen teil und legt gegenüber den politischen

Entscheidungsträgern direkt die potenziellen negativen Konsequenzen für den Markt als Ganzes und die betroffene Gesellschaft im Besonderen dar. Die Gruppe Deutsche Börse bezieht darüber hinaus zu den genannten politischen Initiativen angemessene Stellung. So wirkt die Deutsche Börse unverhältnismäßigen Auswirkungen auf die Gruppe oder eines Tochterunternehmens entgegen und strebt an, dass die Interessen der möglicherweise betroffenen Geschäftseinheiten angemessen berücksichtigt werden.

### Entwicklung der Ertragslage

Die Gruppe Deutsche Börse sieht sich mit ihrem diversifizierten Geschäftsmodell und vielfältigen Erlösquellen weiterhin sehr gut aufgestellt und rechnet langfristig mit einer positiven Entwicklung der Ertragslage. Diese Erwartung basiert u. a. auf den Wachstumschancen, die das Unternehmen mittel- bis langfristig nutzen wird (für Details siehe den [Chancenbericht](#)). Für den Prognosezeitraum erschwert jedoch weiterhin die Unsicherheit bezüglich des zukünftigen Verhaltens der Kapitalmarktteilnehmer eine konkrete Prognose der Ertragslage. Die bereits 2012 und 2013 beobachtete Entkopplung der Entwicklung der Aktienmärkte und der Realwirtschaft von der Handelsaktivität an den Kassa- und Terminmärkten der Gruppe, die im Zusammenhang mit einem Vertrauensverlust der Investoren und Marktteilnehmer steht, kann auch für den Prognosezeitraum nicht ausgeschlossen werden. Zudem rechnet das Unternehmen damit, dass die Unsicherheit der Marktteilnehmer über die weitere Ausgestaltung der Regulierungsvorhaben anhalten wird. Dies könnte sich im Prognosezeitraum dämpfend auf die Geschäftsaktivität der Kunden der Gruppe auswirken.

Das Unternehmen hat daher im Rahmen seiner Budgetplanung verschiedene mögliche Szenarien für die Ertragslage 2014 entwickelt. Sollten sich das Kapitalmarktumfeld und das Investorenvertrauen nicht verbessern und sollten die Märkte weiterhin von Unsicherheit hinsichtlich der Entwicklung der Weltwirtschaft und der weiteren Lage in der Eurozone geprägt sein, würde sich die Geschäftsaktivität ungefähr auf Vorjahresniveau bewegen. Dies würde für 2014 Nettoerlöse in einer Größenordnung von rund 1,9 Mrd. € bedeuten. Sollten sich das Kapitalmarktumfeld, das Investorenvertrauen und die Lage der südeuropäischen EU-Mitgliedsstaaten 2014 deutlich verbessern, würde das Unternehmen einen Anstieg der Nettoerlöse gegenüber dem Vorjahr auf rund 2,1 Mrd. € erwarten. Der Szenarioansatz für die Prognose der Nettoerlöse ist maßgeblich bedingt durch die kurz- bis mittelfristig überwiegenden zyklischen Einflussfaktoren, deren Auswirkungen auf die Geschäftsaktivität das Unternehmen nicht steuern kann. Die Nettoerlösprognose enthält Konsolidierungseffekte in Höhe von rund 55 Mio. €, aus der Konsolidierung der Börse Frankfurt Zertifikate AG zum 1. Juli 2013 und der European Energy Exchange (EEX) zum 1. Januar 2014. Hinsichtlich der Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft, die Bestandteil der Nettoerlöse sind, rechnet das Unternehmen im Prognosezeitraum mit keiner grundsätzlichen Änderung der Zinspolitik in Europa und den USA.

Sollten sich die Rahmenbedingungen wider Erwarten schlechter entwickeln als eingangs beschrieben bzw. sich noch stärker auf die Kunden der Gruppe auswirken, sieht sich das Unternehmen aufgrund seines erfolgreichen Geschäftsmodells sowie seiner ausgeprägten Kostendisziplin weiterhin in einer guten Lage, sein Geschäft profitabel zu betreiben.

Mit den 2013 beschlossenen zusätzlichen jährlichen Einsparungen in Höhe von 70 Mio. € ab 2016 wird die Gruppe den über den Prognosezeitraum hinaus erwarteten inflationsbedingten Kostenanstieg kompensieren. Zugleich sichert die Gruppe damit die notwendigen Freiräume zur Fortführung der Wachstums- und Infrastrukturinvestitionen, mit denen sie Chancen aus den strukturellen und regulatorischen Veränderungen an den Finanzmärkten sowie Potenziale in Wachstumsmärkten wie Asien nutzen will. Insbesondere aufgrund der verstärkten Investitionen sind die operativen Kosten der

Gruppe seit 2011 gestiegen. Auch für den Prognosezeitraum und darüber hinaus erwartet das Unternehmen einen weiteren moderaten Anstieg der operativen Kosten. Für 2014 rechnet das Unternehmen mit zusätzlichen operativen Kosten von rund 30 Mio. €, maßgeblich für den weiteren Ausbau der Dienstleistungen im Sicherheiten- und Liquiditätsmanagement und die Expansion in Asien. Zusätzlich ergeben sich Konsolidierungseffekte (siehe oben), die sich mit rund 50 Mio. € auf die operativen Kosten auswirken werden. In Summe erwartet das Unternehmen damit 2014 operative Kosten in Höhe von rund 1.050 Mio. €, bereinigt um Sondereffekte wie Effizienzprogramme. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses zusammengefassten Lageberichts rechnet das Unternehmen bei den operativen Kosten mit Sondereffekten in Höhe von rund 20 Mio. €, insbesondere im Zusammenhang mit Kosten für Effizienzmaßnahmen.

Das Szenario der stabilen Nettoerlöse würde aufgrund der leicht steigenden operativen Kosten zu einem um Sondereffekte bereinigten EBIT in einer Größenordnung von rund 850 Mio. € führen. Im Szenario der steigenden Nettoerlöse würde das bereinigte EBIT bei rund 1.050 Mio. € liegen.

Für den Prognosezeitraum erwartet die Gruppe eine gegenüber dem Berichtsjahr unveränderte Steuerquote von rund 26 Prozent, bereinigt um etwaige Sondereffekte.

Der Konzern-Jahresüberschuss würde im Szenario der stabilen Nettoerlöse bei rund 600 Mio. € und im Szenario der steigenden Nettoerlöse bei rund 750 Mio. € liegen, jeweils um Sondereffekte bereinigt. Die 2013 abgeschlossene Refinanzierung der langfristigen Finanzverbindlichkeiten wird sich dabei positiv auf den Konzern-Jahresüberschuss auswirken, da sich die Zinsaufwendungen für die Gruppe damit deutlich reduziert haben.

Auch für die Muttergesellschaft Deutsche Börse AG wurden in der Planung die oben genannten Szenarien berücksichtigt. Demnach rechnet das Unternehmen für das Gesamtjahr 2014 mit Nettoerlösen zwischen 1,1 Mrd. € und 1,2 Mrd. € und in beiden Szenarien mit einem um Sondereffekte bereinigten Jahresüberschuss von 0,5 bis 0,6 Mrd. €.

### **Segment Eurex**

Im zurückliegenden Jahr haben die zyklischen Einflussfaktoren (für Details siehe [den Abschnitt „Ertragslage“](#)) zu einem Rückgang der Handelsvolumina im Derivatebereich geführt. Die Gruppe Deutsche Börse geht aber davon aus, dass strukturelle Wachstumsfaktoren langfristig dominieren und das Handelsvolumen in allen Produktsegmenten positiv beeinflussen werden (für Details siehe den [Chancenbericht](#)).

Im Prognosezeitraum wird Eurex erneut verstärkt in die Weiterentwicklung der Technologie und des Produktangebots investieren. Der Schwerpunkt der Investitionen liegt auf dem Ausbau des Risikomanagements. Beispielsweise plant das Segment, das portfoliobasierte Risikomanagement und die Funktionen zur Segregierung von Kundenpositionen weiter auszubauen. Diese Neuerungen sind u. a. vorgesehen, um in Zukunft verstärkt Clearingdienstleistungen für außerbörslich gehandelte Derivate anbieten zu können. Mittel- bis langfristig erwartet das Unternehmen aus dieser Initiative zusätzliche Nettoerlöse in bedeutendem Umfang. Da die regulatorischen Anforderungen, außerbörsliche Derivategeschäfte über eine zentrale Gegenpartei zu verrechnen, wahrscheinlich endgültig erst Ende 2014 oder 2015 in Kraft treten werden, erwartet die Gruppe für 2014 keinen wesentlichen zusätzlichen Nettoerlösbeitrag. Was die zyklischen Treiber für das Geschäft im Segment Eurex betrifft, so könnten zwei Faktoren die Geschäftsaktivität positiv beeinflussen: 1) ein Anstieg der Aktienmarktvolatilität, denn diese hat großen Einfluss auf den Handel mit Indexderivaten und 2) eine Zunahme der Spekulation auf mögliche Änderungen der Zinspolitik durch die Zentralbanken.

### **Segment Xetra**

Wie bereits in der Vergangenheit werden im Kassamarktsegment Xetra die Nettoerlöse auch künftig von der Entwicklung der Aktienmärkte und deren Volatilität abhängen, aber auch von strukturellen und zyklischen Veränderungen im Handelsgeschehen. Das Jahr 2013 war, wie bereits das Jahr zuvor, von einer deutlichen Zurückhaltung der Marktteilnehmer geprägt. Für ein nachhaltiges Wachstum wäre eine weitere Verbesserung des Investorenvertrauens erforderlich. Zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Lageberichts ist dies allerdings nur ansatzweise absehbar.

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

### **Segment Clearstream**

Das Segment Clearstream erzielt seine Nettoerlöse in erster Linie mit der Abwicklung und Verwahrung internationaler Anleihen – einem Geschäft, das im Vergleich zum Handelsgeschäft weitaus stabiler ist und den Schwankungen an den Kapitalmärkten in geringerem Maße unterliegt. Vor dem Hintergrund regulatorischer Anforderungen und des Verlusts von Vertrauen unter den Marktteilnehmern rechnet die Gruppe mit einem strukturell bedingten Anstieg der Nachfrage nach Dienstleistungen für das Sicherheiten- und Liquiditätsmanagement. Daher baut Clearstream das internationale Angebot im Rahmen des „Global Liquidity Hub“ konsequent weiter aus: Nachdem sich bis Ende 2013 bereits vier Zentralverwahrer dem Global Liquidity Hub angeschlossen haben, sind für den Prognosezeitraum weitere Anbindungen geplant. Mittel- bis langfristig erwartet das Unternehmen aus dieser Initiative zusätzliche Nettoerlöse in bedeutendem Umfang. Da die neuen Partner aber erst sukzessive angebunden werden können, wird für 2014 nur ein geringer zusätzlicher Nettoerlösbeitrag erwartet. Im Prognosezeitraum wird auch die Geldmarktpolitik der Zentralbanken Einfluss auf das Geschäft von Clearstream haben. Sollte die Geldmarktpolitik restriktiver werden, hätte dies positive Folgen für die Emissionstätigkeit im Wertpapierbereich, die Nutzung der Dienstleistungen im Sicherheiten- und Liquiditätsmanagement und die Nettozinserträge im Bankgeschäft. Zudem wird sich Clearstream im Prognosezeitraum auf die künftige zentrale Abwicklungsplattform der Europäischen Zentralbank TARGET2-Securities (T2S) vorbereiten. Mittel- bis langfristig erwartet Clearstream wegen ihres attraktiven Sicherheiten- und Liquiditätsmanagements und ihrer starken Position im T2S-Netzwerk einen Anstieg der Geschäftsaktivität.

In Bezug auf die Kundenstruktur geht das Unternehmen weiterhin davon aus, dass sich die Konsolidierung in der Finanzbranche fortsetzen wird und sich Kunden im nationalen und internationalen Geschäft von Clearstream zusammenschließen werden. Die dann größeren Kunden würden von höheren Rabatten profitieren, was zu einem Rückgang der durchschnittlichen Entgelte führen könnte. Die Deutsche Börse steht im Bereich der Abwicklung und Verwahrung von internationalen Anleihen in einem besonders intensiven Wettbewerb, rechnet für den Prognosezeitraum aber nicht mit größeren Auswirkungen des Wettbewerbs auf ihre Nettoerlöse bzw. einem Verlust von Marktanteilen.

### **Segment Market Data + Services**

Zu Beginn des Jahres 2013 wurden die Bereiche Information Technology (IT) und Market Data & Analytics sowie ausgewählte externe IT-Dienstleistungen in einem eigenen Berichtssegment zusammengefasst. Ziel des neuen Segments ist der beschleunigte Ausbau der Technologieführerschaft und der Expertise im

Marktdatenbereich, indem alle entsprechenden Kräfte im Unternehmen in einer eigenen, marktorientierten Geschäftseinheit zusammengeführt wurden. Diese soll unter einheitlicher Führung und eigener Ergebnisverantwortung mittel- bis langfristig ungehobene Wachstumspotenziale eröffnen.

Trotz eines weiterhin schwierigen Umfelds rechnet das Unternehmen im Prognosezeitraum mit einem leichten Anstieg der Nettoerlöse im Bereich Market Data + Services. Diese Erwartung beruht auf der kontinuierlichen Erweiterung der Produktpalette in allen Bereichen und der zunehmenden Vermarktung dieser Produkte in Wachstumsregionen.

### **Weiterentwicklung der Preismodelle**

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

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

### **Entwicklung der nichtfinanziellen Leistungsindikatoren**

Zur Sicherung des gesellschaftlichen Wertbeitrags der Gruppe Deutsche Börse stehen Initiativen zur Förderung der Transparenz und Sicherheit der Märkte im Prognosezeitraum im Vordergrund. Um diesem Anspruch Rechnung zu tragen, wird die Deutsche Börse das gruppenweite Produkt- und Dienstleistungsangebot im Bereich Markttransparenz weiter ausbauen, beispielsweise durch die von der Gruppe entwickelten und berechneten Indizes. Zudem stellen die 2013 bereits getätigten Investitionen in die Handels- und Clearinginfrastruktur sowie deren geplante Fortsetzung im Prognosezeitraum sicher, dass die Systeme den Kunden- und Marktbedürfnissen entsprechen. Vor diesem Hintergrund erwartet das Unternehmen auch im Prognosezeitraum, dass die Verfügbarkeit der verschiedenen Systeme auf dem sehr hohen Niveau der vergangenen Jahre liegen wird.

Als Dienstleistungsunternehmen hat verantwortungsbewusstes, auf langfristige Wertschöpfung ausgerichtetes Management für die Gruppe Deutsche Börse einen hohen Stellenwert. Gerade im Hinblick auf den demografischen Wandel und den damit einhergehenden Fachkräftemangel will sich das Unternehmen weiterhin adäquat aufstellen und setzt deshalb u. a. auf die Erhöhung des Anteils von Frauen in Führungspositionen. Mit der Ernennung von Frau Hauke Stars wurde das ursprünglich bis 2015 formulierte Ziel, über mindestens ein weibliches Vorstandsmitglied zu verfügen, bereits im Jahr 2012 erreicht.

### **Entwicklung der Finanzlage**

Das Unternehmen erwartet, auch künftig einen deutlich positiven Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit zu generieren; er ist das primäre Finanzierungsinstrument der Gruppe Deutsche Börse. In Bezug auf die Liquidität rechnet die Gruppe mit zwei wesentlichen Einflussfaktoren. Zum einen plant das Unternehmen, im Prognosezeitraum 150 Mio. € pro Jahr auf Gruppenebene in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen zu investieren. Die Investitionen sind Bestandteil des Cashflows aus Investitionstätigkeit und sollen hauptsächlich der Neu- und Weiterentwicklung von Produkten und

Dienstleistungen in den Segmenten Eurex und Clearstream dienen. Die Summe ergibt sich hauptsächlich aus Investitionen in Handelsinfrastruktur und Funktionalitäten im Bereich Risikomanagement. Zum anderen werden der Vorstand und der Aufsichtsrat der Deutsche Börse AG der Hauptversammlung im Mai 2014 vorschlagen, eine Dividende je Aktie in Höhe von 2,10€ zu zahlen. Dies würde einem Liquiditätsabfluss von 386,6 Mio. € entsprechen. Darüber hinaus werden zum Zeitpunkt der Erstellung des Lageberichts keine weiteren wesentlichen Einflussfaktoren auf die Liquidität der Gruppe erwartet. Aufgrund des positiven Cashflows, ausreichender Kreditlinien (für Details siehe [Erläuterung 36 des Konzernanhangs](#)) sowie ihrer flexiblen Steuerungs- und Planungssysteme erwartet die Gruppe wie schon in den Vorjahren keine Liquiditätsengpässe.

Im Rahmen des Programms zur Optimierung der Kapitalstruktur wird die Deutsche Börse im Prognosezeitraum flexibel auf ein sich änderndes Marktumfeld reagieren. Die generell angestrebte Dividendenausschüttungsquote von 40 bis 60 Prozent des Konzern-Jahresüberschusses sowie zusätzliche Aktienrückkäufe stehen unter dem Vorbehalt von Anforderungen an die Kapitalstruktur, von Investitionsbedürfnissen sowie von generellen Liquiditätserwägungen.

Um die starken Kreditratings auf Gruppenebene zu erhalten, strebt das Unternehmen ein Verhältnis der verzinslichen Bruttoschulden zum EBITDA von höchstens 1,5 an. Für 2014 rechnet die Gruppe mit einem Erreichen bzw. einer leichten Unterschreitung des Verhältnisses von 1,5, je nachdem, wie sich Nettoerlöse entwickeln werden.

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

### **Gesamtaussage des Vorstands**

Der Vorstand der Deutsche Börse AG sieht das Unternehmen dank seines umfassenden Angebots entlang der Wertschöpfungskette im Wertpapierhandel und dank seiner Innovationskraft weiterhin sehr gut positioniert im internationalen Wettbewerb und rechnet langfristig mit einer positiven Entwicklung der Ertragslage. Für den Prognosezeitraum erschwert allerdings die Unsicherheit bezüglich des Verhaltens der Kapitalmarktteilnehmer in Bezug auf die wirtschaftlichen und regulatorischen Rahmenbedingungen dem Vorstand eine konkrete Prognose. Mit den 2013 beschlossenen zusätzlichen Effizienzmaßnahmen hat der Vorstand das Unternehmen frühzeitig auf den sich verändernden Markt vorbereitet und kann den über den Prognosezeitraum hinaus erwarteten inflationsbedingten Kostenanstieg kompensieren. Zugleich sichert der Vorstand damit die notwendigen Freiräume zur Fortführung der Wachstums- und Infrastrukturinvestitionen, mit denen er Chancen aus den strukturellen und regulatorischen Veränderungen an den Finanzmärkten sowie Potenziale in Wachstumsmärkten wie Asien nutzen will. Maßgeblich aufgrund der verstärkten Investitionen erwartet der Vorstand, dass die bereinigten operativen Kosten im Prognosezeitraum und darüber hinaus moderat steigen werden. Insgesamt erwartet der Vorstand auf dieser Basis einen deutlich positiven Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit und damit wie schon in den Vorjahren keine Liquiditätsengpässe. Die Gesamtaussage des Vorstands gilt für den Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Konzernlageberichts.

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

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

### Geschäfts- und Rahmenbedingungen

#### Allgemeine Lage der Gesellschaft

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

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

Das Ergebnis der Deutsche Börse AG lag im Jahr 2013 unter dem des Vorjahres, vorwiegend aufgrund schwieriger Marktbedingungen und des rückläufigen Beteiligungsergebnisses, das im Wesentlichen durch Rückstellungen für ein Vergleichsangebot belastet wurde.

Die Umsatzerlöse gingen im Berichtsjahr um 3 Prozent auf 1.076,8 Mio. € (2012: 1.110,3 Mio. €) zurück. Den größten Beitrag zum Umsatz lieferte das Segment Eurex, dessen Umsatzerlöse 625,8 Mio. € betragen (2012: 649,1 Mio. €). Die Gesamtkosten der Gesellschaft (Personalaufwand, Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen sowie sonstige betriebliche Aufwendungen) lagen mit 744,2 Mio. € um 7 Prozent über den Kosten des Vorjahres (2012: 692,6 €).

Das Beteiligungsergebnis der Deutsche Börse AG im Geschäftsjahr 2013 betrug 138,9 Mio. € (2012: 307,6 Mio. €). Zu dem Ergebnis haben Erträge aus Ergebnisabführung mit 102,1 Mio. € beigetragen (2012: 215,4 Mio. €). Zudem wurde eine teilweise Wertaufholung auf die Genussrechte der Deutsche Börse AG an der Eurex Frankfurt AG in Höhe von 21,4 Mio. € vorgenommen (2012: 56,7 Mio. €). Diese Zuschreibung resultiert aus dem positiven Ergebnis der Eurex Frankfurt AG im Geschäftsjahr 2013. Darüber hinaus enthält das Beteiligungsergebnis Ausschüttungen in Höhe von 15,5 Mio. € (2012: 23,1 Mio. €).

#### Geschäftszahlen der Deutsche Börse AG

	2013 Mio. €	2012 Mio. €	Veränderung %
Umsatzerlöse	1.076,8	1.110,3	-3
Gesamtkosten	744,2	692,6	7
Beteiligungsergebnis	138,9	307,6	-55
EBIT	596,4	844,6	-29
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EBT)	513,5	726,3	-29
Jahresüberschuss	412,8	605,7	-32
Ergebnis je Aktie (€)	2,24 <sup>1)</sup>	3,23 <sup>1)</sup>	-31

1) Berechnung auf Basis des gewichteten Durchschnitts der Aktien in Umlauf

#### Umsatzerlöse nach Segmenten

	2013 Mio. €	2012 <sup>1)</sup> Mio. €	Veränderung %	2012 <sup>2)</sup> Mio. €
Eurex	625,8	649,1	-4	660,2
Market Data + Services	279,3	283,6	-2	196,6
Xetra	157,4	164,7	-5	232,4
Clearstream	14,3	12,9	10	21,1
<b>Summe</b>	<b>1.076,8</b>	<b>1.110,3</b>	<b>-3</b>	<b>1.110,3</b>

1) Erlöse angepasst an die organisatorische Neuausrichtung der Segmente  
2) Erlöse vor der organisatorischen Neuausrichtung der Segmente

Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) verringerte sich um 29 Prozent auf 596,4 Mio. € (2012: 844,6 Mio. €). Der Jahresüberschuss betrug 412,8 Mio. € und reduzierte sich um 32 Prozent (2012: 605,7 Mio. €).

### Ertragslage der Deutsche Börse AG

Die Umsatzerlöse der Deutsche Börse AG sind im Jahr 2013 um 3 Prozent auf 1.076,8 Mio. € gesunken (2012: 1.110,3 Mio. €). Wie sich diese Erlöse auf die Segmente der Gesellschaft verteilen, zeigt die [Tabelle „Umsatzerlöse nach Segmenten“](#).

Zur Entwicklung des Terminmarktsegments Eurex wird grundsätzlich auf den [Abschnitt „Segment Eurex“](#) verwiesen. Abweichungen zu den Ausführungen im oben genannten Abschnitt sind im Wesentlichen darin begründet, dass die Effekte des US-Terminmarkts das Geschäft der Deutsche Börse AG nicht direkt betreffen.

Erläuterungen zur Geschäftsentwicklung im Segment Xetra lassen sich weitestgehend aus den Ausführungen im [Abschnitt „Segment Xetra“](#) entnehmen. Die Umsatzerlöse, die auf das Segment Clearstream entfallen, resultieren aus IT-Dienstleistungen, die die Deutsche Börse AG für Unternehmen aus dem Konzern der Clearstream Holding AG erbringt. Die Ertragslage im Segment Market Data + Services ist grundsätzlich im [Abschnitt „Segment Market Data + Services“](#) erläutert. Zu beachten ist hierbei, dass vor allem die Geschäftsentwicklung des Tochterunternehmens STOXX Ltd. keine direkte Auswirkung auf den Geschäftsverlauf der Deutsche Börse AG hat.

Die sonstigen betrieblichen Erträge erhöhten sich im Berichtsjahr leicht auf 112,3 Mio. € (2012: 109,2 Mio. €). Dies liegt im Wesentlichen an den Erträgen aus der Währungsbewertung von US\$-Darlehen, die auf 14,5 Mio. € gestiegen sind (2012: 7,5 Mio. €).

Die Gesamtkosten stiegen im Berichtsjahr gegenüber 2012 um 7 Prozent auf 744,2 Mio. € (2012: 692,6 Mio. €): Ihre Zusammensetzung ist der [Tabelle „Überblick Gesamtkosten“](#) zu entnehmen.

Der Personalaufwand ist im Berichtsjahr im Vergleich zum Vorjahr um 22 Prozent auf 167,8 Mio. € (2012: 138,0 Mio. €) gestiegen. Der Mehraufwand ist im Wesentlichen auf die Effizienzprogramme zurückzuführen. Die Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen nahmen um 10 Prozent zu und betragen im Berichtsjahr 35,7 Mio. € (2012: 32,5 Mio. €). Der Anstieg ist maßgeblich auf höhere Abschreibungen auf EDV-Hardware in Höhe von 24,6 Mio. € zurückzuführen (2012: 22,0 Mio. €). Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen erhöhten sich im Vergleich zum Vorjahr um 4 Prozent. Der Anstieg resultiert im Wesentlichen aus höheren Aufwendungen aus Geschäftsbesorgungsverträgen in Höhe von 222,3 Mio. € (2012: 201,8 Mio. €).

Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit sank im Vergleich zum Vorjahr um 29 Prozent auf 513,5 Mio. € (2012: 726,3 Mio. €). Die Gewinnmarge vor Steuern sank von 65 Prozent auf 48 Prozent.

### Entwicklung der Rentabilität

Die Eigenkapitalrentabilität der Deutsche Börse AG stellt das Verhältnis des Ergebnisses nach Steuern zum Eigenkapital dar, das der Gesellschaft 2013 durchschnittlich zur Verfügung stand. Sie hat sich gegenüber 2012 hauptsächlich aufgrund des schlechteren Ergebnisses von 27,4 Prozent auf 18,5 Prozent reduziert.



## Finanzlage der Deutsche Börse AG

Zum Berichtsstichtag am 31. Dezember 2013 beliefen sich die liquiden Mittel auf 203,0 Mio. € (2012: 281,1 Mio. €) und enthielten den Kassenbestand, Bankguthaben in laufender Rechnung sowie Festgelder.

Die Gesellschaft hat Dividenden in Höhe von insgesamt 15,5 Mio. € erhalten (2012: 23,1 Mio. €). Der Rückgang ist vor allem in der geringeren Ausschüttung der STOXX Ltd. begründet, die mit 7,8 Mio. € niedriger ausfiel (2012: 15,0 Mio. €).

Die Deutsche Börse AG verfügt über externe Kreditlinien in Höhe von 605,0 Mio. € (2012: 605,0 Mio. €), die zum 31. Dezember 2013 nicht in Anspruch genommen waren. Zudem verfügt die Gesellschaft über ein Commercial Paper-Programm, das flexible und kurzfristige Finanzierungsmöglichkeiten von bis zu 2,5 Mrd. € in verschiedenen Währungen ermöglicht. Zum Jahresende waren Commercial Paper in Höhe von 100,0 Mio. € im Umlauf (2012: null).

Die Deutsche Börse AG gewährleistet über ein konzernweites Cash-Pooling-Verfahren eine optimale Allokation der Liquidität innerhalb der Gruppe Deutsche Börse und sorgt so dafür, dass alle Tochterunternehmen jederzeit in der Lage sind, ihre Zahlungsverpflichtungen zu erfüllen.

Im zurückliegenden Geschäftsjahr hat die Deutsche Börse AG eine Unternehmensanleihe mit einem Nominalvolumen von 600 Mio. € begeben. Darüber hinaus bestehen weitere in Euro notierte Anleihen mit einem Nominalvolumen von insgesamt 600 Mio. € sowie US-Dollar-Schuldverschreibungen mit einem Nominalvolumen von 460 Mio. US\$. Für weitere Details zu den Anleihen wird auf den [Abchnitt „Finanzlage“](#) verwiesen.

Die Deutsche Börse AG erzielte im Geschäftsjahr 2013 einen Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit in Höhe von 552,3 Mio. € (2012: 456,6 Mio. €). Der Anstieg des operativen Cashflows resultiert vornehmlich aus dem Rückgang des Mittelabflusses im Zusammenhang mit Forderungen aus Lieferungen und Leistungen gegenüber verbundenen Unternehmen.

Der Cashflow aus Investitionstätigkeit belief sich auf –73,0 Mio. € (2012: –371,0 Mio. €). Der Anstieg liegt im Wesentlichen an den im Vergleich zum Vorjahr niedrigeren Investitionen in das Finanzanlagevermögen.

Der Cashflow aus Finanzierungstätigkeit betrug im Berichtsjahr –483,1 Mio. € (2012: –526,1 Mio. €). Der Anstieg ist maßgeblich auf die niedrigere Dividendenzahlung zurückzuführen. Die Dividende sank von 2,30 € auf 2,10 € je Aktie. Zudem entfiel die Sonderausschüttung von 1,00 € je Aktie. Dies führte im Geschäftsjahr 2013 zu einem Zahlungsmittelabfluss in Höhe von 386,5 Mio. € (2012: 622,9 Mio. €).

### Überblick Gesamtkosten

	2013 Mio. €	2012 Mio. €	Veränderung %
Personalaufwand	167,8	138,0	22
Abschreibungen	35,7	32,5	10
Sonstige betriebliche Aufwendungen	540,7	522,1	4
<b>Summe</b>	<b>744,2</b>	<b>692,6</b>	<b>7</b>

### Kapitalflussrechnung (Kurzfassung)

	2013 Mio. €	2012 Mio. €
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	552,3	456,6
Cashflow aus Investitionstätigkeit	–73,0	–371,0
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	–483,1	–526,1
Finanzmittelbestand zum 31. Dezember	–245,5	–241,7

Zum Berichtsstichtag 31. Dezember 2013 belief sich der Finanzmittelbestand auf –245,5 Mio. € (2012: –241,7 Mio. €). Er setzt sich zusammen aus liquiden Mitteln in Höhe von 203,0 Mio. € (2012: 281,1 Mio. €), abzüglich Verbindlichkeiten aus dem Cash-Pooling in Höhe von 448,5 Mio. € (2012: 522,7 Mio. €) und Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten in Höhe von 0 Mio. € (2012: 0,1 Mio. €).

### Vermögenslage der Deutsche Börse AG

Zum 31. Dezember 2013 betrug das Anlagevermögen der Deutsche Börse AG 4.280,8 Mio. € (2012: 4.221,7 Mio. €). Der größte Teil entfiel auf Anteile an verbundenen Unternehmen in Höhe von 3.283,2 Mio. € (2012: 3.086,3 Mio. €), hauptsächlich aus der Beteiligung an der Clearstream Holding AG, sowie auf Ausleihungen an verbundene Unternehmen in Höhe von 868,3 Mio. € (2012: 996,9 Mio. €).

Die Anteile an verbundenen Unternehmen stiegen um 185,0 Mio. €, hauptsächlich aufgrund einer Kapitalumwandlung von Genussrechtskapital in Höhe von 150,0 Mio. € und einer Kapitalerhöhung um 20,0 Mio. € bei der Clearstream Holding AG.

Die Ausleihungen an verbundene Unternehmen sanken im Berichtsjahr um 128,6 Mio. €, vor allem aufgrund der oben genannten Kapitalumwandlung. Gegenläufig wirkte sich eine Wertaufholung an den Genussrechtsanteilen der Eurex Frankfurt AG in Höhe von 21,4 Mio. € aus.

Die Investitionen der Deutsche Börse AG in immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen waren im Berichtsjahr mit 18,1 Mio. € (2012: 36,4 Mio. €) niedriger als die Abschreibungen; diese beliefen sich auf 35,7 Mio. € (2012: 32,5 Mio. €).

Forderungen gegen und Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen enthalten die Abrechnungen für konzerninterne Leistungen und die Beträge, die im Rahmen von Cash-Pooling-Regelungen durch die Deutsche Börse AG angelegt werden. Forderungen gegen verbundene Unternehmen bestehen hauptsächlich aufgrund des bestehenden Gewinnabführungsvertrags mit der Clearstream Holding AG; sie belaufen sich auf 102,1 Mio. € (2012: 215,4 Mio. €). Die Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen resultieren vornehmlich aus dem Cash-Pooling in Höhe von 448,6 Mio. € (2012: 509,5 Mio. €) und Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen in Höhe von 53,1 Mio. € (2012: 47,9 Mio. €).

Die Deutsche Börse AG vereinnahmt die Entgelte für einen Großteil ihrer Dienstleistungen unmittelbar nach Monatsende, sodass die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen zum Jahresende 117,0 Mio. € betragen (2012: 118,8 Mio. €).

#### Anlagevermögen (Kurzfassung)

	2013 Mio. €	2012 Mio. €
Immaterielle Vermögensgegenstände	10,2	13,5
Sachanlagen	63,5	77,8
Finanzanlagen	4.207,1	4.130,4
<b>Anlagevermögen zum 31. Dezember</b>	<b>4.280,8</b>	<b>4.221,7</b>

#### Mitarbeiter nach Ländern/Regionen

	31.12.2013	%
Deutschland	964	93,7
Großbritannien	50	4,9
Frankreich	7	0,7
Restliches Europa	6	0,6
Asien	1	0,1
<b>Summe Deutsche Börse AG</b>	<b>1.028</b>	<b>100</b>

Das Betriebskapital (Working Capital) belief sich im Berichtsjahr 2013 auf –468,9 Mio. € (2012: –438,1 Mio. €). Die Veränderung ist hauptsächlich auf eine Reduzierung der Forderungen gegenüber verbundenen Unternehmen zurückzuführen.

### Mitarbeiter der Deutsche Börse AG

Im Berichtsjahr stieg die Zahl der Mitarbeiter der Deutsche Börse AG um 16 und lag zum 31. Dezember 2013 bei 1.028 (31. Dezember 2012: 1012 Mitarbeiter). Im Durchschnitt des Geschäftsjahres 2013 waren 1.014 Mitarbeiter für die Deutsche Börse AG tätig.

Im Verlauf des Geschäftsjahres 2013 haben 49 Mitarbeiter die Deutsche Börse AG verlassen; damit betrug die Fluktuationsrate 4,8 Prozent.

Die Deutsche Börse AG beschäftigte zum 31. Dezember 2013 Mitarbeiter an acht Standorten weltweit. Angaben zu den Ländern/Regionen, der Altersstruktur und der Betriebszugehörigkeit sind den [Tabellen auf dieser und der vorherigen Seite](#) zu entnehmen.

Zum 31. Dezember 2013 betrug die Akademikerquote in der Deutsche Börse AG 69,5 Prozent. Die Quote ergibt sich aus der Anzahl der Mitarbeiter mit einem Abschluss an einer Universität, Fachhochschule oder einer Berufsakademie sowie der Mitarbeiter, die ein Auslandsstudium absolviert haben. Insgesamt investierte das Unternehmen je Mitarbeiter durchschnittlich 2,2 Tage in die Weiterbildung.

### Vergütungsbericht der Deutsche Börse AG

Die Grundsätze zur Struktur und Ausgestaltung des Vergütungssystems entsprechen denen der Gruppe Deutsche Börse, sodass auf den [Vergütungsbericht](#) verwiesen wird.

### Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289a HGB

Die Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289a HGB entspricht jener der Gruppe Deutsche Börse, sodass auf die [Erklärung zur Unternehmensführung](#) für die Gruppe verwiesen wird.

#### Altersstruktur der Mitarbeiter

	31.12.2013	%
Unter 30 Jahre	69	6,7
30 bis 39 Jahre	222	21,6
40 bis 49 Jahre	458	44,6
Über 50 Jahre	279	27,1
<b>Summe Deutsche Börse AG</b>	<b>1.028</b>	<b>100</b>

#### Betriebszugehörigkeit der Mitarbeiter

	31.12.2013	%
Unter 5 Jahre	208	20,2
5 bis 15 Jahre	478	46,5
Über 15 Jahre	342	33,3
<b>Summe Deutsche Börse AG</b>	<b>1.028</b>	<b>100</b>

### Risiken und Chancen der Deutsche Börse AG

Die Risiken und Chancen der Deutsche Börse AG, sowie die Maßnahmen und Prozesse zum Umgang mit diesen Risiken und Chancen entsprechen im Wesentlichen denen der Gruppe Deutsche Börse, so dass auf die [Abschnitte „Risikobericht“](#) und [„Chancenbericht“](#) verwiesen wird. An den Risiken und Chancen ihrer Beteiligungen und Tochterunternehmen partizipiert die Deutsche Börse AG grundsätzlich entsprechend ihrer Beteiligungsquote. Existenzgefährdende Risiken, die das Tochterunternehmen Eurex Clearing AG betreffen, haben durch eine Patronatserklärung, die die Deutsche Börse AG abgegeben hat, einen direkten Einfluss auf die Deutsche Börse AG. Zu weiteren Ausführungen hinsichtlich der Patronatserklärung gegenüber der Eurex Clearing AG wird auf den [Abschnitt „Sonstige finanzielle Verpflichtungen und nicht in der Bilanz enthaltene Geschäfte“](#) im Anhang zum Jahresabschluss der Deutsche Börse AG verwiesen.

Die gemäß § 289 Abs. 5 HGB geforderte Beschreibung des internen Kontrollsystems (IKS) erfolgt im [Abschnitt „Konzernsteuerung“](#).

### Nachtragsbericht der Deutsche Börse AG

Die wesentlichen Ereignisse nach dem Bilanzstichtag entsprechen den im [Abschnitt „Nachtragsbericht“](#) dargestellten Sachverhalten.

### Prognosebericht der Deutsche Börse AG

Die voraussichtliche Geschäftsentwicklung der Deutsche Börse AG unterliegt im Wesentlichen den gleichen Einflüssen wie die der Gruppe Deutsche Börse. Erläuterungen hierzu sowie quantitative Aussagen zur Deutsche Börse AG sind im [Prognosebericht](#) enthalten.



## Vergütungsbericht

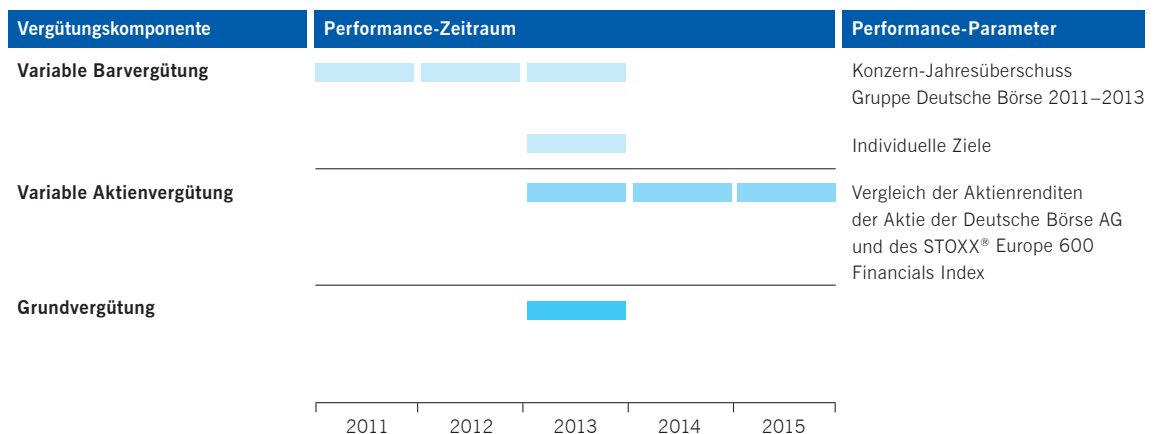
Dieser Vergütungsbericht ist Bestandteil des zusammengefassten Lageberichts. Die Berichterstattung folgt sowohl den Anforderungen des Handelsgesetzbuches (HGB) bzw. der International Financial Reporting Standards (IFRS) als auch dem Deutschen Rechnungslegungs Standard (DRS) 17 „Berichterstattung über die Vergütung der Organmitglieder“. Des Weiteren entspricht der Bericht den Erfordernissen des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK).

### Vorstandsvergütung

#### Vergütungssystem und Ziele <sup>CR</sup>

Die Vergütung des Vorstands ist darauf ausgelegt, eine nachhaltig erfolgreiche und verantwortungsvolle Unternehmensführung zu honorieren. Das Vergütungssystem setzt Leistungsanreize auf der Basis mehrjähriger Bemessungszeiträume und soll das Eingehen unvertretbarer Risiken unterbinden. Im Rahmen der Zieldefinition und der Bewertung der Erreichung der Zielkriterien sind der wirtschaftliche Unternehmenserfolg, das Stakeholder Management, die Nachfolgeplanung für Managementpositionen und die Mitarbeiterzufriedenheit sowie die mittel- und langfristige Sicherung des volkswirtschaftlichen und gesellschaftlichen Wertbeitrags wesentliche Bestandteile des Vergütungssystems.

#### System der Vorstandsvergütung



- Variable Barvergütung (Schwankungsbreite 0–200 Prozent), Auszahlung im Frühjahr 2014
- Variable Aktienvergütung (Schwankungsbreite 0–200 Prozent), Auszahlung im Frühjahr 2016
- Grundvergütung (fix), Auszahlung in zwölf gleichen Anteilen im Jahr 2013

Die Vergütung des Vorstands wird durch den gesamten Aufsichtsrat festgelegt, wobei der Personalausschuss die Entscheidung des Aufsichtsrats vorbereitet. Der Aufsichtsrat überprüft regelmäßig die Angemessenheit der Vorstandsvergütung. Zuletzt wurde eine Angemessenheitsprüfung im Frühjahr 2013 unter Berücksichtigung des Verhältnisses der Vorstandsvergütung zur Vergütung des oberen Führungskreises und der Belegschaft insgesamt sowie in der zeitlichen Entwicklung durchgeführt. Die [Grafik „System der Vorstandsvergütung“](#) beschreibt das Vergütungssystem für den Vorstand.

### **Erfolgsunabhängige Vergütungskomponenten**

Die erfolgsunabhängige Vergütung besteht aus der monatlich ausbezahlten festen Grundvergütung sowie den vertraglichen Nebenleistungen.

#### **Grundvergütung**

Die Mitglieder des Vorstands erhalten ein festes Grundgehalt, das monatlich in zwölf gleichen Teilbeträgen ausbezahlt wird. Dieses Grundgehalt umfasst ca. 30 Prozent der Gesamtzielvergütung eines Jahres. Es wird regelmäßig, spätestens alle zwei Jahre, vom Aufsichtsrat überprüft.

#### **Vertragliche Nebenleistungen**

Über die Grundvergütung hinaus stehen den Mitgliedern des Vorstands bestimmte vertragliche Nebenleistungen zu. Diese umfassen die Bereitstellung eines angemessenen Dienstwagens zur dienstlichen und privaten Nutzung. Der aus der privaten Nutzung entstehende geldwerte Vorteil ist durch das Vorstandsmitglied zu versteuern. Weiterhin erhalten die Vorstandsmitglieder steuerpflichtige Zuschüsse zur privaten Rentenversicherung. Die Gesellschaft schließt ferner Versicherungen für sie ab, so eine Unfall- und D&O-Versicherung. Die D&O-Versicherung sieht für den Versicherungsfall einen Selbstbehalt von 10 Prozent des Schadens vor, wobei der Aufsichtsrat als Obergrenze des Selbstbehalts das 1,5-Fache der festen Jahresgrundvergütung des jeweiligen Vorstandsmitglieds festgelegt hat.

### **Erfolgsabhängige Vergütungskomponenten**

Die erfolgsabhängige Vergütung umfasst ca. 70 Prozent der Gesamtzielvergütung eines Jahres und untergliedert sich in eine variable Barvergütung und eine variable Aktienvergütung. Der Bezugszeitraum für die Performance-Messung ist ausgehend vom Berichtsjahr für die variable Barvergütung drei Jahre in die Vergangenheit und für die variable Aktientantieme drei Jahre in die Zukunft gerichtet. Im Berichtsjahr wird deshalb zur Bestimmung der variablen Barvergütung die Performance-Entwicklung für die Jahre 2011 bis 2013 und für die variable Aktienvergütung die der Jahre 2013 bis 2015 herangezogen.

#### **Variable Barvergütung**

Der Aufsichtsrat legt für jedes Vorstandsmitglied jährlich den 100-Prozent-Zielwert für die variable Barvergütung in Euro fest. Zur Ermittlung des Zielerreichungsgrades sind zwei Erfolgsparameter relevant:

**Erreichen des Zielwertes für den Konzern-Jahresüberschuss:** Zwei Drittel der variablen Barvergütung ergeben sich aus dem Erreichen eines vorgegebenen Zielwertes für den Konzern-Jahresüberschuss. Dabei werden der Konzern-Jahresüberschuss des aktuellen Geschäftsjahres und der beiden vorausgegangenen Geschäftsjahre berücksichtigt. Für jedes der drei Geschäftsjahre wird ein Zielerreichungsgrad ermittelt. Für den Zielerreichungsgrad sind eine Untergrenze von 0 Prozent und eine Obergrenze von maximal 200 Prozent definiert. Der sich daraus ergebende durchschnittliche Zielerreichungsgrad bestimmt zu zwei Dritteln die variable Barvergütung für das aktuelle Geschäftsjahr. Bei der Ermittlung des Zielerreichungsgrades kann der Aufsichtsrat außergewöhnliche Einmaleffekte berücksichtigen.

**Erreichen von individuellen Zielen:** Ein Drittel der variablen Barvergütung ergibt sich aus der individuellen Zielerreichung jedes einzelnen Vorstandsmitglieds. Die individuellen Ziele werden jeweils für das aktuelle Geschäftsjahr festgelegt und berücksichtigen individuelle Vorgaben mit besonderer Bedeutung für die einzelnen Vorstandsbereiche. Nach Abschluss des Jahres wird die Zielerreichung für jedes Vorstandsmitglied vom Aufsichtsrat bewertet. Für den Zielerreichungsgrad in Bezug auf die individuellen Ziele und die gesamte variable Barvergütung sind eine Untergrenze von 0 Prozent und eine Obergrenze von 200 Prozent definiert.

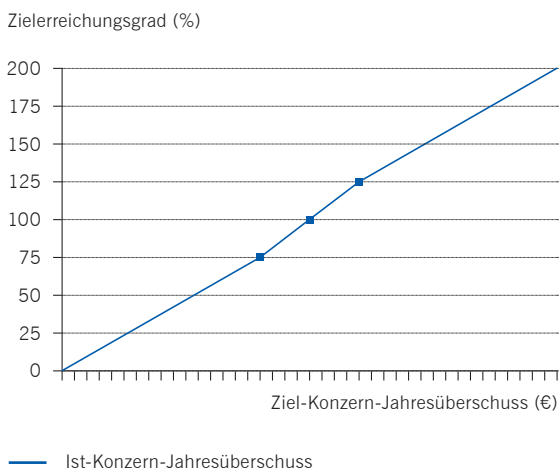
### Variable Aktienvergütung

Der Aufsichtsrat legt für jedes Vorstandsmitglied einen 100-Prozent-Zielwert für die variable Aktienvergütung als Eurobetrag fest. Hieraus wird zu Beginn eines Geschäftsjahres für jedes Vorstandsmitglied eine Anzahl virtueller Deutsche Börse-Aktien errechnet. Dazu wird der Eurobetrag der Ziel-Aktienvergütung durch den durchschnittlichen Aktienkurs (Xetra®-Schlusskurs) der letzten zwei Kalendermonate vor der Festlegung des Zielwertes dividiert. Ein Anspruch aus der variablen Aktientantieme entsteht erst mit Ablauf des dreijährigen Performance-Zeitraums (Vesting Period) und wird vollständig in bar ausgezahlt. Die Aktientantieme ist in zweierlei Hinsicht variabel: Die erste Variable ist die Anzahl der virtuellen Deutsche Börse-Aktien, die von der Entwicklung der Aktienrendite (Total Shareholder Return, TSR) der Deutsche Börse-Aktie im Vergleich zum TSR des STOXX® Europe 600 Financials Index abhängt. Die zweite Variable ist der Aktienkurs zum Ende der Periode.

Die am Ende der Performance-Frist ermittelte Aktienanzahl wird mit dem zu diesem Zeitpunkt gültigen Aktienkurs (Durchschnittskurs/Xetra®-Schlusskurs der Deutsche Börse-Aktie der letzten beiden vorausgegangenen vollen Kalendermonate) multipliziert.

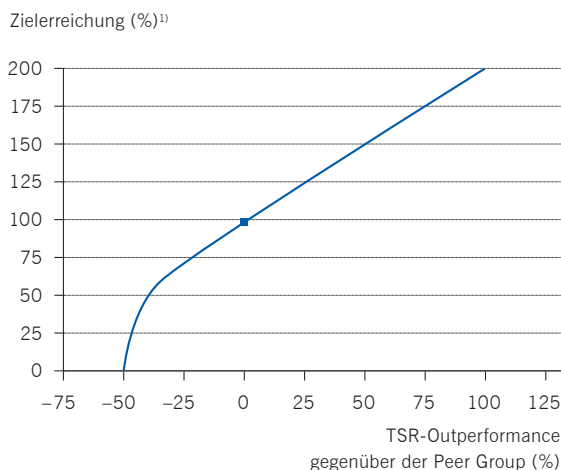
### Bemessung der Zielerreichung für die variable Barvergütung

Vergleich zwischen Ziel-Konzern-Jahresüberschuss und Ist-Konzern-Jahresüberschuss



### Bemessung der Zielerreichung für die variable Aktienvergütung

Vergleich des Total Shareholder Return zwischen Deutsche Börse AG und STOXX® 600 Financials (Peer Group)





Entwickelt sich der durchschnittliche TSR der Deutsche Börse AG im Performance-Zeitraum parallel zum durchschnittlichen TSR des Referenzindex, so bleibt die Anzahl der virtuellen Aktien nach Ablauf dieser Zeit unverändert. Beträgt der TSR der Deutsche Börse AG 50 Prozent oder weniger des TSR des Index, so reduziert sich die Aktienanzahl auf null. Ist der TSR der Aktie der Deutsche Börse AG mindestens doppelt so hoch wie der des Index, so verdoppelt sich die Aktienanzahl. Hinsichtlich der variablen Aktienvergütung besteht eine doppelte Obergrenze. Erstens ist die Performance-Entwicklung der zugeteilten virtuellen Aktien im Verhältnis vom TSR der Aktie der Deutsche Börse AG zum TSR der Peer Group auf maximal 200 Prozent beschränkt. Zweitens wurde vom Aufsichtsrat als Obergrenze für die Barauszahlung der variablen Aktienvergütung ein Wert von maximal 250 Prozent des ursprünglichen Zielwertes festgelegt.

### Aufwand 2013 für die aktienbasierte Vergütung

(Tranche 2010)

	Erfasster Aufwand Tranche 2010 T€	Buchwert zum Bilanzstichtag Tranche 2010 T€
Reto Francioni	63,1	0
Andreas Preuß	52,3	0
Frank Gerstenschläger <sup>1)2)</sup>	32,3	0
Michael Kuhn <sup>3)</sup>	41,1	0
Gregor Pottmeyer	34,9	0
Hauke Stars <sup>4)</sup>	0	0
Jeffrey Tessler	41,4	0
<b>Summe</b>	<b>265,1</b>	<b>0</b>

1) Mit Ablauf des 31. März 2013 aus dem Vorstand ausgeschieden

2) Die ausstehenden Tranchen 2011–2013 wurden mit dem Ausscheiden von Frank Gerstenschläger abgegolten.

3) Mit Ablauf des 31. Dezember 2012 aus dem Vorstand ausgeschieden

4) Zum 1. Dezember 2012 in den Vorstand berufen

### Aufwand 2013 für die aktienbasierte Vergütung

(Tranchen 2011–2013)

	Erfasster Aufwand Tranchen 2011–2013 T€	Buchwert zum Bilanzstichtag Tranchen 2011–2013 T€
Reto Francioni	1.336,0	1.969,6
Andreas Preuß	1.108,4	1.634,0
Frank Gerstenschläger <sup>1)</sup>	871,3	0
Michael Kuhn <sup>2)</sup>	657,2	1.069,6
Gregor Pottmeyer	791,8	1.142,3
Hauke Stars <sup>3)</sup>	204,7	215,5
Jeffrey Tessler	875,9	1.291,2
<b>Summe</b>	<b>5.845,3</b>	<b>7.322,2</b>

1) Mit Ablauf des 31. März 2013 aus dem Vorstand ausgeschieden. Die ausstehenden Tranchen 2011–2013 wurden mit dem Ausscheiden von Frank Gerstenschläger abgegolten.

2) Mit Ablauf des 31. Dezember 2012 aus dem Vorstand ausgeschieden

3) Zum 1. Dezember 2012 in den Vorstand berufen

## Gesamtaufwand 2013 für die aktienbasierte Vergütung

(Vorjahreszahlen in Klammern)

	Erfasster Aufwand (Gesamt) T€	Buchwert zum Bilanzstichtag (Gesamt) T€
Reto Francioni	1.399,1 (913,2)	1.969,6 (1.416,3)
Andreas Preuß	1.160,7 (751,2)	1.634,0 (1.174,9)
Frank Gerstenschläger <sup>1)</sup>	903,6 (464,2)	0 (724,2)
Michael Kuhn <sup>2)</sup>	698,3 (591,2)	1.069,6 (921,6)
Gregor Pottmeyer	826,7 (443,4)	1.142,3 (783,3)
Hauke Stars <sup>3)</sup>	204,7 (10,8)	215,5 (10,8)
Jeffrey Tessler	917,3 (565,8)	1.291,2 (928,5)
<b>Summe</b>	<b>6.110,4 (3.739,8)</b>	<b>7.322,2 (5.959,6)</b>

1) Mit Ablauf des 31. März 2013 aus dem Vorstand ausgeschieden. Die ausstehenden Tranchen 2011–2013 wurden mit dem Ausscheiden von Frank Gerstenschläger abgegolten.

2) Mit Ablauf des 31. Dezember 2012 aus dem Vorstand ausgeschieden

3) Zum 1. Dezember 2012 in den Vorstand berufen

Für die Bewertung der Aktienbezugsrechte aus der variablen Aktienvergütung wurde ein modifiziertes Black-Scholes-Optionspreismodell (Merton-Modell) angewandt. Die folgenden Bewertungsparameter liegen diesem Modell zugrunde:

## Bewertungsparameter

(Tranchen 2011 bis 2013)

		Aktienvergütung 2013	Aktienvergütung 2012	Aktienvergütung 2011
Laufzeit		3 Jahre	2 Jahre	1 Jahr
Risikoloser Zins	%	0,24	0,13	0,11
Volatilität	%	23,87	20,28	22,81
Aktienkurs Deutsche Börse <sup>1)</sup>	€	60,20	60,20	60,20
Dividendenrendite	€	3,49	3,49	3,49
Beizulegender Zeitwert	€	56,04	57,99	60,02
Relativer Total Shareholder Return	%	8,25	0,03	11,69

1) Aktienkurs zum 31. Dezember 2013 (Xetra-Schlusskurs)

## Anzahl der virtuellen Aktien 2013

		Anzahl der virtuellen Aktien zum Gewährungs- stichtag	Anpassung der Anzahl der virtuellen Aktien seit dem Gewährungs- stichtag <sup>1)</sup>	Anzahl der virtuellen Aktien zum 31.12.2013
Reto Francioni	Tranche 2013	17.597	1.452	19.049
	Tranche 2012	18.204	6	18.210
	Tranche 2011	14.866	1.738	16.604
	<b>Summe Tranchen 2011 bis 2013</b>			<b>53.863</b>
Andreas Preuß	Tranche 2013	14.598	1.206	15.804
	Tranche 2012	15.101	5	15.106
	Tranche 2011	12.322	1.452	13.774
	<b>Summe Tranchen 2011 bis 2013</b>			<b>44.684</b>
Frank Gerstenschläger <sup>2)3)</sup>	Tranche 2013	2.249	-2.249	0
	Tranche 2012	9.308	-9.308	0
	Tranche 2011	7.601	-7.601	0
	<b>Summe Tranchen 2011 bis 2013</b>			<b>0</b>
Michael Kuhn <sup>4)</sup>	Tranche 2013	0	0	0
	Tranche 2012	11.847	4	11.851
	Tranche 2011	9.674	1.131	10.805
	<b>Summe Tranchen 2011 bis 2013</b>			<b>22.656</b>
Gregor Pottmeyer	Tranche 2013	12.584	1.039	13.623
	Tranche 2012	10.068	4	10.072
	Tranche 2011	8.222	962	9.184
	<b>Summe Tranchen 2011 bis 2013</b>			<b>32.879</b>
Hauke Stars <sup>5)</sup>	Tranche 2013	9.753	805	10.558
	Tranche 2012	935	1	936
	Tranche 2011	0	0	0
	<b>Summe Tranchen 2011 bis 2013</b>			<b>11.494</b>
Jeffrey Tessler	Tranche 2013	11.536	952	12.488
	Tranche 2012	11.934	4	11.938
	Tranche 2011	9.745	1.140	10.885
	<b>Summe Tranchen 2011 bis 2013</b>			<b>35.311</b>
<b>Gesamtsumme der Tranchen 2011 bis 2013</b>				<b>200.887</b>

1) Die Anpassung und Anzahl der virtuellen Aktien zum Bilanzstichtag ergibt sich aus dem Ergebnis des Performance-Vergleichs seit dem Gewährungsstichtag (Vergleich Total Shareholder Return zur Peer Group) und ist indikativ für 2013. Die Anzahl kann sich durch den Performance-Vergleich auf Basis des Total Shareholder Return in den Jahren 2014 und 2015 verändern.

2) Mit Ablauf des 31. März 2013 aus dem Vorstand ausgeschieden

3) Die ausstehenden Tranchen 2011–2013 wurden mit dem Ausscheiden von Frank Gerstenschläger abgegolten.

4) Mit Ablauf des 31. Dezember 2012 aus dem Vorstand ausgeschieden

5) Zum 1. Dezember 2012 in den Vorstand berufen

### Höhe der Vorstandsvergütung

Die folgenden Tabellen („Gewährte Zuwendungen“ und „Zufluss“) zeigen die Vergütung für die Geschäftsjahre 2013 und 2012 je Vorstandsmitglied gemäß den Anforderungen des DCGK Nummer 4.2.5 Absatz 3. Die Angaben, die bisher gemäß § 314 HGB in der Tabelle „Gesamtvergütung der Vorstandsmitglieder“ enthalten waren, sind nun in der [Tabelle „Zufluss“](#) abgebildet.

#### Gewährte Zuwendungen

	Dr. Reto Francioni Vorsitzender			
	2013 T€	2013 (min) T€	2013 (max) T€	2012 T€
Festvergütung	1.100,0	1.100,0	1.100,0	1.100,0
Nebenleistungen	21,3	21,3	21,3	17,0
<b>Summe</b>	<b>1.121,3</b>	<b>1.121,3</b>	<b>1.121,3</b>	<b>1.117,0</b>
Einjährige variable Vergütung (individuelle Ziele)	503,7	0	1.007,3	503,7
Mehrjährige variable Vergütung	1.846,3	0	4.112,2	1.846,3
davon variable Barvergütung (Konzernjahresüberschuss-Ziel)	1.007,3	0	2.014,7	1.007,3
davon variable Aktienvergütung (ATP)	839,0	0	2.097,5	839,0
<b>Summe</b>	<b>3.471,3</b>	<b>1.121,3</b>	<b>6.240,8</b>	<b>3.467,0</b>
Versorgungsaufwand	1.248,3	1.248,3	1.248,3	0
<b>Gesamtvergütung</b>	<b>4.719,6</b>	<b>2.369,6</b>	<b>7.489,1</b>	<b>3.467,0</b>

1) Mit Ablauf des 31. März 2013 aus dem Vorstand ausgeschieden

2) Mit Ablauf des 31. Dezember 2012 aus dem Vorstand ausgeschieden

	Gregor Pottmeyer			
	2013 T€	2013 (min) T€	2013 (max) T€	2012 T€
Festvergütung	650,0	650,0	650,0	600,0
Nebenleistungen	26,0	26,0	26,0	17,3
<b>Summe</b>	<b>676,0</b>	<b>676,0</b>	<b>676,0</b>	<b>617,3</b>
Einjährige variable Vergütung (individuelle Ziele)	278,7	0	557,4	278,7
Mehrjährige variable Vergütung	1.157,3	0	2.614,6	1.021,3
davon variable Barvergütung (Konzernjahresüberschuss-Ziel)	557,3	0	1.114,6	557,3
davon variable Aktienvergütung (ATP)	600,0	0	1.500,0	464,0
<b>Summe</b>	<b>2.112,0</b>	<b>676,0</b>	<b>3.848,0</b>	<b>1.917,3</b>
Versorgungsaufwand	295,0	295,0	295,0	298,6
<b>Gesamtvergütung</b>	<b>2.407,0</b>	<b>971,0</b>	<b>4.143,0</b>	<b>2.215,9</b>

3) Zum 1. Dezember 2012 in den Vorstand berufen

Andreas Preuß stellv. Vorsitzender				Frank Gerstenschläger <sup>1)</sup>				Michael Kuhn <sup>2)</sup>			
2013 T€	2013 (min) T€	2013 (max) T€	2012 T€	2013 T€	2013 (min) T€	2013 (max) T€	2012 T€	2013 T€	2013 (min) T€	2013 (max) T€	2012 T€
800,0	800,0	800,0	800,0	145,0	n.a.	n.a.	580,0	0	n.a.	n.a.	650,0
29,1	29,1	29,1	29,0	7,2	n.a.	n.a.	28,2	0	n.a.	n.a.	20,1
<b>829,1</b>	<b>829,1</b>	<b>829,1</b>	<b>829,0</b>	<b>152,2</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>608,2</b>	<b>0</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>670,1</b>
418,0	0	836,0	418,0	64,3	n.a.	n.a.	257,0	0	n.a.	n.a.	328,0
1.532,0	0	3.412,0	1.532,0	235,8	n.a.	n.a.	943,0	0	n.a.	n.a.	1.202,0
836,0	0	1.672,0	836,0	128,5	n.a.	n.a.	514,0	0	n.a.	n.a.	656,0
696,0	0	1.740,0	696,0	107,3	n.a.	n.a.	429,0	0	n.a.	n.a.	546,0
<b>2.779,1</b>	<b>829,1</b>	<b>5.077,1</b>	<b>2.779,0</b>	<b>452,2</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>1.808,2</b>	<b>0</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>2.200,1</b>
837,2	837,2	837,2	684,0	0	n.a.	n.a.	56,9	0	n.a.	n.a.	240,9
<b>3.616,3</b>	<b>1.666,3</b>	<b>5.914,3</b>	<b>3.463,0</b>	<b>452,2</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>1.865,1</b>	<b>0</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>2.441,0</b>

Hauke Stars <sup>3)</sup>				Jeffrey Tessler			
2013 T€	2013 (min) T€	2013 (max) T€	2012 T€	2013 T€	2013 (min) T€	2013 (max) T€	2012 T€
580,0	580,0	580,0	48,3	747,6	747,6	747,6	729,4
51,1	51,1	51,1	4,8	32,0	32,0	32,0	32,0
<b>631,1</b>	<b>631,1</b>	<b>631,1</b>	<b>53,1</b>	<b>779,6</b>	<b>779,6</b>	<b>779,6</b>	<b>761,4</b>
278,3	0	556,7	23,2	330,0	0	660,0	330,0
1.021,7	0	2.275,9	85,2	1.210,0	0	2.695,0	1.210,0
556,7	0	1.113,4	46,4	660,0	0	1.320,0	660,0
465,0	0	1.162,5	38,8	550,0	0	1.375,0	550,0
<b>1.931,1</b>	<b>631,1</b>	<b>3.463,7</b>	<b>161,5</b>	<b>2.319,6</b>	<b>779,6</b>	<b>4.134,6</b>	<b>2.301,4</b>
207,0	207,0	207,0	0	0	0	0	94,0
<b>2.138,1</b>	<b>838,1</b>	<b>3.670,7</b>	<b>161,5</b>	<b>2.319,6</b>	<b>779,6</b>	<b>4.134,6</b>	<b>2.395,4</b>

## Zufluss

	Dr. Reto Francioni Vorsitzender		Andreas Preuß <sup>1)</sup> stellv. Vorsitzender	
	2013 T€	2012 T€	2013 T€	2012 T€
Festvergütung	1.100,0	1.100,0	800,0	800,0
Nebenleistungen <sup>6)</sup>	21,3	17,0	29,1	29,0
<b>Summe</b>	<b>1.121,3</b>	<b>1.117,0</b>	<b>829,1</b>	<b>829,0</b>
Einjährige variable Vergütung (individuelle Ziele)	535,6	481,8	451,4	399,9
Mehrjährige variable Vergütung	1.912,1	1.507,5	1.600,6	1.219,5
davon variable Barvergütung (Konzernjahresüberschuss-Ziel)	1.071,1	963,7	902,9	799,8
davon variable Aktienvergütung (ATP aus 2009 bzw. 2010)	841,0	543,8	697,7	419,7
<b>Summe</b>	<b>3.569,0</b>	<b>3.106,3</b>	<b>2.881,1</b>	<b>2.448,4</b>
Versorgungsaufwand	1.248,3	0	837,2	683,7
<b>Gesamtvergütung (DCGK)</b>	<b>4.817,3</b>	<b>3.106,3</b>	<b>3.718,3</b>	<b>3.132,1</b>
ATP für das jeweilige Bezugsjahr <sup>7)</sup>	839,0	839,0	696,0	696,0
abzüglich variable Aktienvergütung (ATP aus 2009 bzw. 2010)	-841,0	-543,8	-697,7	-419,7
abzüglich Versorgungsaufwand	-1.248,3	0	-837,2	-683,7
<b>Gesamtvergütung (§ 314 HGB)</b>	<b>3.567,0</b>	<b>3.401,5</b>	<b>2.879,4</b>	<b>2.724,7</b>
Anzahl der virtuellen Aktien (Stück) <sup>8)</sup>	17.597	18.204	14.598	15.101

1) Der Beitrag der Deutsche Börse AG zur Gesamtvergütung von Andreas Preuß beträgt 228,0 T€ (2012: 215,7 T€) und setzt sich wie folgt zusammen: erfolgsunabhängige Vergütung: 64,0 T€ (2012: 64,0 T€), sonstige Bezüge aus vertraglichen Nebenleistungen: 0 (2012: null), variable Barvergütung: 108,3 T€ (2012: 96,0 T€), Anzahl der virtuellen Aktien: 1.168 (2012: 1.209), deren Wert zum Gewährungsstichtag: 55,7 T€ (2012: 55,7 T€).

2) Mit Ablauf des 31. März 2013 aus dem Vorstand ausgeschieden. Die ausstehenden Tranchen aus dem Aktiantantiemeprogramm aus den Jahren 2011 bis 2013 wurden mit dem Ausscheiden von Frank Gerstenschläger abgegolten.

3) Mit Ablauf des 31. Dezember 2012 aus dem Vorstand ausgeschieden

4) Zum 1. Dezember 2012 in den Vorstand berufen

5) Die Deutsche Börse AG leistet keinen Beitrag zur Gesamtvergütung von Jeffrey Tessler. Die Vergütung wird zu 100 Prozent durch die Clearstream International S.A. erbracht.

6) Die Nebenleistungen (sonstigen Bezüge) umfassen Gehaltsbestandteile wie steuerpflichtige Zuschüsse zur privaten Rentenversicherung, steuerpflichtige Telefonpauschale/Wohnkosten sowie Dienstwagenregelungen.

7) Entspricht dem 100-Prozent-Zielwert für die virtuelle Aktiantantieme 2013. Eine Auszahlung gemäß der Performance-Messung 2013 bis 2015 für die variable Aktienvergütung erfolgt im Jahr 2016.

8) Zum Gewährungsstichtag 2013 ergibt sich die Anzahl der Aktienbezugsrechte aus der Division des Aktiantantieme-Zielwertes durch den durchschnittlichen Aktienkurs (Xetra®-Schlusskurs) der Deutsche Börse-Aktie der Kalendermonate Januar und Februar 2013 (47,68€). Die Anzahl der virtuellen Aktien ist indikativ. Die Anzahl kann sich durch den Performance-Vergleich auf Basis des Total Shareholder Return verändern.

Frank											
Gerstenschläger <sup>2)</sup>		Michael Kuhn <sup>3)</sup>		Gregor Pottmeyer		Hauke Stars <sup>4)</sup>		Jeffrey Tessler <sup>5)</sup>		Summe	
2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
T€	T€	T€	T€	T€	T€	T€	T€	T€	T€	T€	T€
145,0	580,0	0	650,0	650,0	600,0	580,0	48,3	747,6	729,4	4.022,6	4.507,7
7,2	28,2	0	20,1	26,0	17,3	51,1	4,8	32,0	32,0	166,7	148,4
<b>152,2</b>	<b>608,2</b>	<b>0</b>	<b>670,1</b>	<b>676,0</b>	<b>617,3</b>	<b>631,1</b>	<b>53,1</b>	<b>779,6</b>	<b>761,4</b>	<b>4.189,3</b>	<b>4.656,1</b>
64,3	233,0	0	291,9	291,7	266,6	289,5	23,2	350,9	315,7	1.983,4	2.012,1
1.429,8	730,7	547,3	922,7	1.048,4	533,2	578,9	46,4	1.253,1	990,5	8.370,2	5.950,5
128,5	466,0	0	583,9	583,3	533,2	578,9	46,4	701,8	631,4	3.966,5	4.024,4
1.301,3	264,7	547,3	338,8	465,1	0	0	0	551,3	359,1	4.403,7	1.926,1
<b>1.646,3</b>	<b>1.571,9</b>	<b>547,3</b>	<b>1.884,7</b>	<b>2.016,1</b>	<b>1.417,1</b>	<b>1.499,5</b>	<b>122,7</b>	<b>2.383,6</b>	<b>2.067,6</b>	<b>14.542,9</b>	<b>12.618,7</b>
0	56,9	0	240,9	295,0	298,6	207,1	0	0	94,0	2.587,6	1.374,1
<b>1.646,3</b>	<b>1.628,8</b>	<b>547,3</b>	<b>2.125,6</b>	<b>2.311,1</b>	<b>1.715,7</b>	<b>1.706,6</b>	<b>122,7</b>	<b>2.383,6</b>	<b>2.161,6</b>	<b>17.130,5</b>	<b>13.992,8</b>
107,3	429,0	0	546,0	600,0	464,0	465,0	38,8	550,0	550,0	3.257,3	3.562,8
-1.301,3	-264,7	-547,3	-338,8	-465,1	0	0	0	-551,3	-359,1	-4.403,7	-1.926,1
0	-56,9	0	-240,9	-295,0	-298,6	-207,1	0	0	-94,0	-2.587,6	-1.374,1
<b>452,3</b>	<b>1.736,2</b>	<b>0</b>	<b>2.091,9</b>	<b>2.151,0</b>	<b>1.881,1</b>	<b>1.964,5</b>	<b>161,5</b>	<b>2.382,3</b>	<b>2.258,5</b>	<b>13.396,5</b>	<b>14.255,4</b>
2.249	9.308	0	11.847	12.584	10.068	9.753	935	11.536	11.934	68.317	77.397

### **Altersruhegeld**

Herr Dr. Francioni, Herr Pottmeyer und Herr Tessler haben mit Erreichen des 60. Lebensjahres, Frau Stars mit Erreichen des 62., sowie Herr Gerstenschläger und Herr Preuß mit Erreichen des 63. Lebensjahres Anspruch auf ein Altersruhegeld, sofern das jeweilige Vorstandsmitglied zu diesem Zeitpunkt nicht mehr in Diensten der Deutsche Börse AG steht. Für die Mitglieder des Vorstands der Deutsche Börse AG sind zwei verschiedene Ruhegeldsysteme zu unterscheiden: Vorstandsmitglieder, die vor dem 1. Januar 2009 erstmalig bestellt wurden, erhalten ein leistungsorientiertes Ruhegeld (Defined Benefit). Vorstandsmitglieder, die nach diesem Zeitpunkt erstmalig bestellt wurden, erhalten ein beitragsorientiertes Ruhegeld (Defined Contribution). Das ruhegeldfähige Einkommen und die Barwerte der bestehenden Pensionsverpflichtungen zum 31. Dezember 2013 sind in der [Tabelle auf Seite 87](#) dargestellt.

Herr Tessler hat, ebenso wie seine Vorstandskollegen, einen Anspruch auf Pensionszahlungen, die durch einen Treuhandvertrag abgesichert sind. Da das Treuhandvermögen im deutschen Rechtskreis verwahrt wird, die Pensionszusage aber Luxemburger Recht unterliegt und Herr Tessler US-amerikanischer Staatsbürger ist, besteht für Herrn Tessler das Risiko einer zusätzlichen Steuerbelastung. Um das Risiko einer solchen Steuer für Herrn Tessler zu minimieren, hat der Aufsichtsrat beschlossen, das Treuhandvermögen zur Absicherung seiner Pensionszusage auf einen Pensionsplan oder eine Versicherung mit Sitz in Luxemburg zu übertragen. Für die Transfer- und Rechtsberatungskosten fallen einmalig bis zu 25 T€ und zudem Verwaltungskosten von bis zu 10 T€ p.a. an. Herr Tessler wird außerdem eine Entschädigung von bis zu 800 T€ erhalten, falls im Zusammenhang mit der Auszahlung seiner Pension eine Steuer anfallen sollte.

### **Leistungsorientiertes Ruhegeldsystem**

Mitglieder des Vorstands, auf die das leistungsorientierte Ruhegeldsystem zutrifft, erhalten nach Erreichen der vertraglich vereinbarten Altersgrenze einen bestimmten Prozentsatz (Versorgungssatz) ihres individuellen ruhegeldfähigen Einkommens als Altersruhegeld ausbezahlt. Voraussetzung dafür ist, dass das jeweilige Vorstandsmitglied mindestens drei Jahre im Amt war und mindestens einmal wiederbestellt wurde. Das ruhegeldfähige Einkommen wird vom Aufsichtsrat festgelegt und regelmäßig überprüft. Der Versorgungssatz betrug zu Beginn der Amtszeit 30 Prozent und erhöhte sich mit jeder Wiederbestellung um 5 Prozentpunkte bis auf maximal 50 Prozent. Für Herrn Dr. Francioni, Herrn Gerstenschläger, Herrn Preuß und Herrn Tessler gelten die Regelungen des leistungsorientierten Ruhegeldsystems.

### **Beitragsorientiertes Ruhegeldsystem**

Für Mitglieder des Vorstands, auf die das beitragsorientierte Ruhegeldsystem zutrifft, stellt die Gesellschaft in jedem Kalenderjahr der Vorstandstätigkeit einen jährlichen Versorgungsbeitrag in Form eines Kapitalbausteins zur Verfügung. Dieser Versorgungsbeitrag ergibt sich aus der Anwendung eines individuellen Versorgungssatzes auf das ruhegeldfähige Einkommen. Wie im leistungsorientierten Ruhegeldsystem wird das ruhegeldfähige Einkommen vom Aufsichtsrat festgelegt und regelmäßig überprüft. Die so ermittelten jährlichen Kapitalbausteine werden mit 3 Prozent jährlich verzinst. Für Herrn Pottmeyer und Frau Stars gelten die Regelungen des beitragsorientierten Ruhegeldsystems.



## Altersversorgung

	Ruhegeld- fähiges Einkommen <sup>1)</sup>	Versorgungssatz		Barwert/Defined Benefit Obligation		Aufwand für Pensionen	
		zum	zum	zum	zum	2013	2012
		31.12.2013	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2012	2013	2012
	2013 T€	%	%	T€	T€	T€	T€
<b>Leistungsorientiertes System</b>							
Reto Francioni	1.000,0	40,0	40,0	12.148,2	10.647,8	1.248,3	0
Andreas Preuß	600,0	40,0	40,0	6.712,8	5.796,8	837,2	683,7
Frank Gerstenschläger <sup>2)</sup>	500,0	40,0	40,0	–	4.269,5	0	56,9
Michael Kuhn <sup>3)</sup>	500,0	50,0	50,0	–	5.794,0	0	240,9
Jeffrey Tessler <sup>4)</sup>	577,8	40,0	40,0	5.221,9	4.166,8	0	94,0
<b>Summe</b>	<b>3.177,8</b>			<b>24.082,9</b>	<b>30.674,9</b>	<b>2.085,5</b>	<b>1.075,5</b>
<b>Beitragsorientiertes System</b>							
Gregor Pottmeyer	500,0	48,0	48,0	1.368,8	1.035,9	295,0	298,6
Hauke Stars <sup>5)</sup>	500,0	36,0	36,0	225,8	22,9	207,1	–
<b>Summe</b>	<b>1.000,0</b>			<b>1.594,6</b>	<b>1.058,8</b>	<b>502,1</b>	<b>298,6</b>

1) Das ruhegeldfähige Einkommen richtet sich seit 2010 nicht mehr nach der Grundvergütung, sondern wird durch den Aufsichtsrat überprüft und festgelegt.

2) Mit Ablauf des 31. März 2013 aus dem Vorstand ausgeschieden

3) Mit Ablauf des 31. Dezember 2012 aus dem Vorstand ausgeschieden

4) Die Deutsche Börse AG leistet keinen Beitrag zur Altersversorgung von Jeffrey Tessler.

Die Vergütung wird zu 100 Prozent durch Clearstream International S.A. erbracht.

5) Zum 1. Dezember 2012 in den Vorstand berufen

### Vorgezogenes Ruhegeld

Vorstandsmitglieder, die über ein leistungsorientiertes Ruhegeld verfügen, haben Anspruch auf ein vorgezogenes Ruhegeld, sofern die Gesellschaft ihren Vorstandsvertrag nicht verlängert – es sei denn, hierfür liegen Gründe vor, die das Vorstandsmitglied zu verantworten hat oder die eine fristlose Kündigung des Vorstandsvertrags rechtfertigen würden. Die Höhe des vorgezogenen Ruhegeldes ergibt sich, wie beim Altersruhegeld, aus der Anwendung des erreichten Versorgungssatzes auf das jeweilige ruhegeldfähige Einkommen. Voraussetzung ist ebenfalls eine mindestens dreijährige Vorstandstätigkeit und mindestens eine Wiederbestellung des jeweiligen Vorstandsmitglieds. Vorstandsmitglieder, die über ein beitragsorientiertes Ruhegeld verfügen, erhalten kein vorgezogenes Ruhegeld.

### Leistungen im Fall von dauerhafter Arbeitsunfähigkeit oder Tod

Für den Fall, dass ein Vorstandsmitglied der Deutsche Börse AG dauerhaft arbeitsunfähig wird, hat die Gesellschaft das Recht, dieses Vorstandsmitglied in den Ruhestand zu versetzen. Eine dauerhafte Arbeitsunfähigkeit liegt vor, wenn das Vorstandsmitglied länger als sechs Monate außer Stande ist, seiner Tätigkeit nachzugehen und eine Wiederherstellung seiner Arbeitsfähigkeit innerhalb weiterer sechs Monate nicht zu erwarten ist. Vorstandsmitglieder, auf die das leistungsorientierte Ruhegeldsystem zutrifft, erhalten in diesem Fall den Betrag, der sich aus der Anwendung des erreichten Versorgungssatzes

auf das jeweilige ruhegeldfähige Einkommen ergibt. Vorstandsmitglieder mit einem beitragsorientierten Ruhegeldsystem erhalten das bei Eintritt des Versorgungsfalls erworbene Versorgungskapital, das sich um einen Zurechnungsbetrag erhöht. Dieser Zurechnungsbetrag entspricht dem vollen jährlichen Versorgungsbeitrag, der im Jahr des Ausscheidens fällig gewesen wäre, multipliziert mit der Anzahl der Jahre, die zwischen dem Zeitpunkt des Eintritts des Versorgungsfalls und dem Erreichen des 60. bzw. 62. Lebensjahres liegen.

Für den Fall, dass das Vorstandsmitglied stirbt, erhält der verwitwete Ehepartner 60 Prozent und jedes versorgungsberechtigte Kind 10 Prozent (Vollwaisen: 25 Prozent) des oben genannten Betrags, maximal jedoch 100 Prozent des Versorgungsbeitrags.

### **Übergangszahlungen**

Die leistungsorientierten Ruhegeldvereinbarungen der Vorstandsmitglieder der Deutsche Börse AG sehen für den Fall von dauerhafter Arbeitsunfähigkeit zusätzlich zu den oben genannten Leistungen eine Übergangszahlung vor. Die Höhe dieser Zahlung entspricht der Höhe des Zielwertes der variablen Vergütung (Bar- und Aktientantieme) in dem Jahr, in dem der Versorgungsfall eintritt. Sie wird in zwei Tranchen in den beiden Folgejahren ausbezahlt. Im Falle des Todes eines Vorstandsmitglieds erhält dessen verwitweter Ehepartner 60 Prozent der Übergangszahlung.

### **Abfindungen**

Im Falle der vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit ohne triftigen Grund dürfen etwaige an das Vorstandsmitglied geleistete Zahlungen nicht mehr als die Restlaufzeit des Dienstvertrags vergüten und gleichzeitig den Wert von zwei Jahresgesamtvergütungen nicht überschreiten (Abfindungs-Cap). Maßgeblich für die Berechnung dieser Zahlung ist die Gesamtvergütung des abgelaufenen Geschäftsjahres und ggf. auch die voraussichtliche Gesamtvergütung des laufenden Geschäftsjahres. Der Aufsichtsrat kann in außerordentlichen, begründeten Fällen diese Obergrenze überschreiten.

### **Kontrollwechsel (Change of Control)**

Sofern ein Vorstandsmitglied im Falle eines Kontrollwechsels innerhalb von sechs Monaten abberufen wird, hat es Anspruch auf eine Abfindung in Höhe von zwei Jahresgesamtvergütungen bzw. in Höhe des Wertes der Restlaufzeit seines Dienstvertrags, sofern diese weniger als zwei Jahre beträgt. Dieser Anspruch kann auf 150 Prozent der Abfindung erhöht werden. Sofern das Vorstandsmitglied innerhalb von sechs Monaten nach Eintritt des Kontrollwechsels sein Amt mit der Begründung niederlegt, dass seine Stellung als Vorstandsmitglied durch den Kontrollwechsel erheblich beeinträchtigt wird, liegt es im Ermessen des Aufsichtsrats, ob eine Abfindung in der oben genannten Höhe gewährt wird.

### **Sonstiges**

#### **Nebentätigkeiten**

Die Übernahme von weiteren Mandaten und Nebentätigkeiten einzelner Vorstandsmitglieder bedarf der Zustimmung des Gesamtvorstands und des Vorsitzenden des Aufsichtsrats oder – in bestimmten Fällen – des gesamten Aufsichtsrats, der die Erteilung der Zustimmung an den Personalausschuss delegiert hat. Sofern ein Vorstandsmitglied für die Ausübung eines Mandats in einem mit der Deutsche Börse AG verbundenen Unternehmen eine Vergütung erhält, erfolgt eine Anrechnung auf die Vergütungsansprüche des Vorstandsmitglieds gegenüber der Deutsche Börse AG.

### **Darlehen an Vorstandsmitglieder**

Im Geschäftsjahr 2013 wurden seitens der Gesellschaft keine Vorschüsse und Kredite an Mitglieder des Vorstands gewährt. Darlehen oder Vorschüsse an Vorstandsmitglieder aus früheren Jahren bestehen ebenfalls nicht.

### **Zahlungen an ehemalige Mitglieder des Vorstands**

Ehemalige Mitglieder des Vorstands oder ihre Hinterbliebenen erhielten im Berichtsjahr Bezüge in Höhe von 1,9 Mio.€ (2012: 1,6 Mio.€). Der versicherungsmathematische Barwert der Pensionsverpflichtungen betrug im Berichtsjahr zum Bilanzstichtag 54,0 Mio.€ (2012: 41,5 Mio.€).

### **Aufsichtsratsvergütung**

Die Mitglieder des Aufsichtsrats erhalten eine feste Jahresvergütung von 70 T€. Die Vergütung des Vorsitzenden liegt bei 170 T€. Die Vergütung für den stellvertretenden Vorsitzenden liegt bei 105 T€. Mitglieder von Ausschüssen des Aufsichtsrats erhalten zusätzlich für jedes Amt in einem Ausschuss eine weitere feste jährliche Vergütung von 30 T€. Im Falle eines Amtes im Prüfungsausschuss beträgt diese Vergütung 35 T€. Die Vergütung von Ausschussvorsitzenden erhöht sich auf 40 T€, die des Vorsitzenden des Prüfungsausschusses auf 60 T€. Gehört ein Aufsichtsratsmitglied mehreren Aufsichtsratsausschüssen an, so wird nur die Tätigkeit in maximal zwei Aufsichtsratsausschüssen vergütet. Dabei wird die Vergütung für die Arbeit in den beiden Ausschüssen mit der jeweils höchsten Vergütung gewährt. Aufsichtsratsmitglieder, die dem Aufsichtsrat nur während eines Teils eines Geschäftsjahres angehören, erhalten für jeden angefangenen Monat ihrer Mitgliedschaft im entsprechenden Geschäftsjahr ein Zwölftel der festen Jahresvergütung und ggf. der Vergütung ihrer Ausschusstätigkeit.

### **Vergütungen für Beratungs- und Vermittlungsleistungen für Mitglieder des Aufsichtsrats**

Im Berichtsjahr wurden im Rahmen von Beratungs- und Vermittlungsleistungen an die Richard Berliand Limited 164,4 T€ und 6,6 T CHF (2012: 42,5 T€) gezahlt. Richard Berliand ist Managing Director und persönlich haftender Gesellschafter bei Richard Berliand Limited. Ebenso wurde im Jahr 2013 ein Vertrag mit Mayer Brown LLP, Washington, abgeschlossen, in dessen Rahmen 17,8 T€ (2012: 2,0 T€) gezahlt wurden. Friedrich Merz ist als Partner bei Mayer Brown LLP tätig. Darüber hinaus wurde 2013 ein Beratungsvertrag mit der Cohesive Flexible Technologies Corporation („Cohesive FT“) abgeschlossen. Hierfür wurden im Berichtsjahr 128,9 T€ (2012: null) gezahlt. Craig Heimark hält eine Beteiligung an der Cohesive FT. Alle oben aufgeführten Verträge waren vor dem 31. Dezember 2013 beendet.

Aufsichtsratsvergütung<sup>1)2)</sup>

	Mitgliedschaft		Erfolgsunabhängige Vergütung		Erfolgsabhängige Vergütung <sup>3)</sup>	
	2013	2012	2013 T€	2012 T€	2013 T€	2012 T€
Dr. Joachim Faber (Vorsitzender ab 16.05.2012)	ganzjährig	ganzjährig	250,0	192,3	–	6,7
Gerhard Roggemann (stellv. Vorsitzender)	ganzjährig	ganzjährig	165,0	151,3	–	6,7
Herbert Bayer <sup>4)</sup>	–	01.01.–16.05.	–	28,3	–	6,7
Richard Berliand	ganzjährig	ganzjährig	140,0	114,2	–	6,7
Birgit Bokel <sup>4)</sup>	–	01.01.–16.05.	–	28,3	–	6,7
Irmtraud Busch	ganzjährig	16.05.–31.12.	100,0	64,0	–	1,3
Karl-Heinz Floether	ganzjährig	16.05.–31.12.	130,0	83,2	–	1,3
Marion Fornoff	ganzjährig	16.05.–31.12.	100,0	64,0	–	1,3
Hans-Peter Gabe	ganzjährig	ganzjährig	100,0	88,3	–	6,7
Dr. Manfred Gentz (Vorsitzender bis 16.05.2012) <sup>4)</sup>	–	01.01.–16.05.	–	77,5	–	6,7
Richard M. Hayden	ganzjährig	ganzjährig	100,0	120,8	–	6,7
Craig Heimark	ganzjährig	ganzjährig	110,0	96,7	–	6,7
Dr. Konrad Hummler <sup>4)</sup>	–	01.01.–16.05.	–	32,5	–	6,7
David Krell	ganzjährig	ganzjährig	100,0	86,7	–	6,7
Hermann-Josef Lamberti <sup>4)</sup>	–	01.01.–16.05.	–	20,0	–	6,7
Dr. Monica Mächler	ganzjährig	16.05.–31.12.	100,0	64,0	–	1,3
Friedrich Merz	ganzjährig	ganzjährig	105,0	97,9	–	6,7
Thomas Neiße	ganzjährig	ganzjährig	100,0	95,0	–	6,7
Heinz-Joachim Neubürger	ganzjährig	16.05.–31.12.	135,0	86,1	–	1,3
Roland Prantl <sup>4)</sup>	–	01.01.–16.05.	–	28,3	–	6,7
Dr. Erhard Schipporeit	ganzjährig	ganzjährig	130,0	112,5	–	6,7
Jutta Stuhlfauth	ganzjährig	16.05.–31.12.	100,0	64,0	–	1,3
Norfried Stumpf <sup>4)</sup>	–	01.01.–16.05.	–	28,3	–	6,7
Martin Ulrici	ganzjährig	16.05.–31.12.	100,0	64,0	–	1,3
Johannes Witt	ganzjährig	ganzjährig	105,0	89,6	–	6,7
<b>Summe</b>			<b>2.170,0</b>	<b>1.977,8</b>	<b>–</b>	<b>129,7</b>

1) Zu den Komponenten mit längerfristiger Anreizwirkung siehe Erläuterung 39 im Konzernanhang.

2) Der Empfänger der Vergütung wird individuell durch die Mitglieder des Aufsichtsrats festgelegt.

3) Erfolgsabhängige Vergütung aus dem alten, bis Mai 2012 gültigen Vergütungssystem

4) Am 16. Mai 2012 aus dem Aufsichtsrat ausgeschieden



## Erklärung zur Unternehmensführung

Die Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289a Handelsgesetzbuch ist Bestandteil des zusammengefassten Lageberichts. Vorstand und Aufsichtsrat der Deutsche Börse AG berichten darin über folgende Inhalte: die Entsprechenserklärung gemäß § 161 Aktiengesetz, relevante Angaben zu Unternehmensführungspraktiken, die Arbeitsweise von Vorstand und Aufsichtsrat sowie die Zusammensetzung und Arbeitsweise der Ausschüsse des Aufsichtsrats.

### Entsprechenserklärung gemäß § 161 Aktiengesetz

Am 9. Dezember 2013 haben Vorstand und Aufsichtsrat der Deutsche Börse AG folgende Entsprechenserklärung abgegeben:

„Entsprechenserklärung Dezember 2013

### **Erklärung von Vorstand und Aufsichtsrat der Deutsche Börse AG gemäß § 161 Aktiengesetz zum Deutschen Corporate Governance Kodex**

Nach § 161 Aktiengesetz (AktG) haben Vorstand und Aufsichtsrat einer börsennotierten Aktiengesellschaft jährlich zu erklären, dass den vom Bundesministerium der Justiz im amtlichen Teil des Bundesanzeigers bekannt gemachten Empfehlungen der ‚Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex‘ entsprochen wurde und wird oder welche Empfehlungen nicht angewendet wurden oder werden und warum nicht.

Für den Zeitraum seit der letzten turnusmäßigen Entsprechenserklärung vom 10. Dezember 2012 bis zum 9. Juni 2013 bezieht sich die nachfolgende Erklärung auf die alte Kodex-Fassung vom 15. Mai 2012 und seit dem 10. Juni 2013 auf die neue Kodex-Fassung vom 13. Mai 2013, die am 10. Juni 2013 im Bundesanzeiger bekannt gemacht wurde.

Vorstand und Aufsichtsrat der Deutsche Börse AG erklären, dass den Empfehlungen der ‚Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex‘ mit wenigen Abweichungen entsprochen wurde und entsprochen werden wird. Im Einzelnen gilt dazu Folgendes:

#### **1. Selbstbehalt in der D&O-Versicherung für den Aufsichtsrat (Ziffer 3.8 Abs. 3 des Kodex)**

Die Deutsche Börse AG wird Selbstbehalte in der D&O-Versicherung für den Aufsichtsrat bei der jährlichen Erneuerung der D&O-Versicherung vereinbaren und danach der Empfehlung des Deutschen Corporate Governance Kodex in Ziffer 3.8 Abs. 3 entsprechen.

Der Empfehlung, in einer D&O-Versicherung für den Aufsichtsrat Selbstbehalte zu vereinbaren, war die Deutsche Börse AG bislang nicht gefolgt. Grund dafür war die Befürchtung, dass die Vereinbarung eines Selbstbehalts das Ziel der Gesellschaft beeinträchtigen könnte, ihre Gremien international zu besetzen, da Selbstbehalte im Ausland nicht durchgängig üblich sind. Nach sorgfältiger Abwägung der Vor- und Nachteile der Einführung von Selbsthalten hat sich die Gesellschaft für die künftige Einführung entschieden.

## **2. Vereinbarung von Abfindungs-Caps bei Abschluss von Vorstandsverträgen und von Change of Control-Klauseln (Ziffer 4.2.3 Abs. 4 und 5 des Kodex)**

### **2.1 Abfindungs-Caps nach Ziffer 4.2.3 Abs. 4 des Kodex**

Alle derzeitigen Vorstandsverträge beinhalten kodexkonforme Abfindungs-Caps, so dass insoweit der Empfehlung nach Ziffer 4.2.3 Abs. 4 des Kodex entsprochen wurde und entsprochen wird. Wie in der Vergangenheit behält sich der Aufsichtsrat allerdings auch für die Zukunft vor, unter Umständen von der Empfehlung in Ziffer 4.2.3 Abs. 4 des Kodex abzuweichen. Der Aufsichtsrat ist der Auffassung, dass ein Abweichen in außergewöhnlichen Fällen gegebenenfalls erforderlich sein kann.

### **2.2 Change of Control-Klauseln in Vorstandsverträgen nach Ziffer 4.2.3 Abs. 5 des Kodex**

Alle Vorstandsverträge beinhalten nunmehr kodexkonforme Change of Control-Klauseln, so dass der Empfehlung nach Ziffer 4.2.3 Abs. 5 des Kodex entsprochen wird. Abweichungen von der Kodexempfehlung, die sich während der Umstellungsphase bestehender Vorstandsverträge in der Vergangenheit ergaben, bestehen nicht mehr.“

Die jährliche Entsprechenserklärung gemäß § 161 AktG finden Sie auch im Internet unter [www.deutsche-boerse.com/entspreklaerung](http://www.deutsche-boerse.com/entspreklaerung). Ebenso sind dort die Entsprechenserklärungen der vergangenen fünf Jahre verfügbar.

## **Angaben zu den Unternehmensführungspraktiken**

### **Verhaltensrichtlinien**

Die globale Ausrichtung der Gruppe Deutsche Börse erfordert verbindliche Richtlinien und Verhaltensstandards, die an jedem ihrer Standorte auf der Welt gelten. Die Grundsätze der Zusammenarbeit zielen insbesondere auf Verantwortung, Respekt und gegenseitige Wertschätzung ab. Auch bei der Umsetzung des Geschäftsmodells kommen sie zum Einsatz. Die Kommunikation mit Kunden, Investoren, Mitarbeitern und der Öffentlichkeit basiert auf zeitnaher Information und Transparenz. Neben gewinnorientiertem Handeln sind anerkannte soziale Standards die Grundlage für die Führung des Unternehmens Deutsche Börse.

### **Gruppenweit gültiger Verhaltenskodex**

Verantwortungsvolles Handeln setzt ein konzernweites, von allen Mitarbeitern geteiltes Werteverständnis voraus. Der vom Vorstand verabschiedete gruppenweit geltende Verhaltenskodex legt hierfür den Grundstein und setzt ethische und rechtliche Mindeststandards: Der Verhaltenskodex ist für Mitglieder des Vorstands ebenso verbindlich wie für alle weiteren Führungskräfte und Mitarbeiter der Unternehmensgruppe. Neben konkreten Vorgaben gibt er allgemeine Hinweise, wie Mitarbeiter dazu beitragen können, die festgelegten Wertmaßstäbe im Arbeitsalltag zu leben. Ziel des Verhaltenskodex ist es, Leitlinien für die tägliche gemeinsame Arbeit im Unternehmen zu definieren, zur Lösung etwaiger Konflikte beizutragen sowie ethische und rechtliche Herausforderungen zu meistern. Der Verhaltenskodex für Mitarbeiter der Gruppe Deutsche Börse ist unter [www.deutsche-boerse.com](http://www.deutsche-boerse.com) > Corporate Responsibility > Unsere Verantwortung > Leitlinie > Verhaltenskodex zu finden.

### **Code of Conduct für Lieferanten und Dienstleister**

Die Einhaltung hoher Standards verlangt die Gruppe Deutsche Börse nicht nur von ihrem Management und ihren Mitarbeitern, sondern auch von ihren Zulieferern. Der Verhaltenskodex (Code of Conduct) für Lieferanten und Dienstleister fordert, Menschen- und Arbeitnehmerrechte zu achten und Mindeststandards zu berücksichtigen. Ein Großteil der Lieferanten hat diesen Bedingungen zugestimmt; nahezu alle übrigen Geschäftspartner haben sich über Selbstverpflichtungen gebunden, die den Standards der

Gruppe Deutsche Börse entsprechen oder sie übertreffen. Die Unterzeichnung der Richtlinie durch den Dienstleister oder Lieferanten oder eine entsprechende Selbstverpflichtung ist zwingende Voraussetzung für eine Geschäftsbeziehung mit der Gruppe Deutsche Börse. Die Richtlinie wird unter Berücksichtigung aktueller Entwicklungen regelmäßig überprüft und bei Bedarf angepasst. Der Code of Conduct für Lieferanten und Dienstleister steht im Internet auf [www.deutsche-boerse.com](http://www.deutsche-boerse.com) > Corporate Responsibility > Unsere Verantwortung > Leitlinie > Code of Conduct.

### Wertmaßstäbe

Das unternehmerische Handeln orientiert sich an den Rechtsordnungen und ethischen Standards der verschiedenen Staaten, in denen die Gruppe Deutsche Börse aktiv ist. Besonders durch den Beitritt zu Initiativen und Organisationen, die allgemein anerkannte ethische Standards vertreten, verdeutlicht die Gruppe, welche Wertvorstellungen für sie dabei von Bedeutung sind. Relevante Mitgliedschaften sind:

- **United Nations Global Compact** ([www.globalcompact.de](http://www.globalcompact.de)): Der UN Global Compact ist eine weltweite Vereinbarung zwischen Unternehmen und den Vereinten Nationen. Mit der Teilnahme verpflichtet sich die Gruppe Deutsche Börse, soziale und ökologische Mindeststandards auf allen Ebenen ihrer Wertschöpfung einzuhalten.
- **Charta der Vielfalt** ([www.charta-der-vielfalt.de](http://www.charta-der-vielfalt.de)): Als Unterzeichner der Charta der Vielfalt verpflichtet sich das Unternehmen, die Vielfalt seiner Belegschaft, Kunden und Geschäftspartner anzuerkennen, wertzuschätzen und zu fördern – unabhängig von deren Alter, Geschlecht, Behinderung, Rasse, Religion, Nationalität, ethnischer Herkunft, sexueller Orientierung und Identität.
- **International Labour Organisation** ([www.ilo.org](http://www.ilo.org)): Die UN-Agentur ist die international verantwortliche Organisation zur Ausarbeitung und Beaufsichtigung weltweiter Gewerkschaftsstandards; sie bringt Regierungsvertreter, Arbeitnehmer und Arbeitgeber an einen Tisch, um gemeinsam Richtlinien und Programme auszuarbeiten.
- **Deutscher Nachhaltigkeitskodex** ([www.nachhaltigkeitsrat.de](http://www.nachhaltigkeitsrat.de)): Der Rat für Nachhaltige Entwicklung beschließt den DNK und empfiehlt Politik und Wirtschaft dessen umfassende Anwendung als ein freiwilliges Instrument. Seit 2011 veröffentlicht die Gruppe Deutsche Börse jährlich eine Entsprechenserklärung zum Deutschen Nachhaltigkeitskodex.

### Branchenspezifische Richtlinien

Die zentrale Rolle der Gruppe Deutsche Börse in der Finanzbranche verlangt einen verantwortungsbewussten Umgang mit Informationen – insbesondere mit sensiblen Daten und Fakten. Um ein entsprechendes Verhalten der Mitarbeiter sicherzustellen, gelten bei der Gruppe eine Reihe von Regelungen. Diese umfassen sowohl rechtliche Vorgaben als auch spezielle, für das jeweilige Branchensegment geltende Richtlinien wie das Hinweisgebersystem und Richtlinien zum Risiko- und Kontrollmanagement.

### Hinweisgebersystem

Das Hinweisgebersystem (Whistleblowing) ist ein Angebot der Gruppe Deutsche Börse an Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter sowie externe Dienstleister, nicht regelkonformes Verhalten zu melden. Die Gruppe Deutsche Börse hat Deloitte & Touche beauftragt, als sog. externer Ombudsmann entsprechende Hinweise per Telefon oder E-Mail entgegenzunehmen. Die Anonymität der Hinweisgeber gegenüber der Gruppe Deutsche Börse bleibt dabei gewahrt.

### Richtlinien zum Risiko- und Kontrollmanagement

Funktionsfähige Kontrollsysteme sind wesentlicher Bestandteil stabiler Geschäftsprozesse. Die gruppenweiten Kontrollsysteme der Deutschen Börse sind in ein Gesamtkonzept eingebettet, das u. a. die gesetzlichen Vorschriften, die Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex, internationale Regelungen und Empfehlungen und weitere unternehmensspezifische Richtlinien berücksichtigt.



Die zuständigen Verantwortlichen für die einzelnen Elemente des Kontrollsystems stehen untereinander sowie mit dem Vorstand in engem Kontakt und berichten regelmäßig an den Aufsichtsrat bzw. dessen Ausschüsse. Gleichmaßen verfügt die Gruppe über ein konzernweites Risikomanagementsystem, das Funktionen, Prozesse und Verantwortlichkeiten umfasst und verbindlich regelt. Details zum internen Kontrollsystem und zum Risikomanagement bei der Gruppe Deutsche Börse sind im [zusammengefassten Lagebericht](#) nachzulesen.

### **Arbeitsweise von Vorstand und Aufsichtsrat**

Ein wesentliches Grundprinzip des deutschen Aktiengesetzes ist das duale Führungsprinzip, das die Organe Vorstand und Aufsichtsrat jeweils mit getrennten eigenständigen Kompetenzen ausstattet. Grundlage des Handelns der Organe und Gremien der Deutsche Börse AG ist das Prinzip der verantwortungsvollen Unternehmensführung (Corporate Governance). Corporate Governance soll durch Transparenz und werteorientiertes Handeln die langfristige Wertschaffung unterstützen und damit den Unternehmenserfolg dauerhaft sichern.

#### **Vorstand der Deutsche Börse AG**

Der Vorstand leitet die Deutsche Börse AG und die Gruppe Deutsche Börse. Seit April 2013 umfasst der Vorstand fünf Mitglieder. Zu seinen Aufgaben zählen die Festlegung der Unternehmensziele und der strategischen Ausrichtung, die Steuerung und Überwachung der operativen Einheiten sowie die Einrichtung und Überwachung eines effizienten Risikomanagementsystems. Der Vorstand ist zuständig für die Erstellung der Quartals- und Halbjahresfinanzberichte sowie die Aufstellung des Konzern- und des Jahresabschlusses der Deutsche Börse AG. Ferner hat er für die Einhaltung der Rechtsvorschriften und behördlicher Regelungen zu sorgen.

Die Mitglieder des Vorstands tragen gemeinsam die Verantwortung für die gesamte Geschäftsführung. Unbeschadet der Gesamtverantwortung aller Vorstandsmitglieder führen die einzelnen Mitglieder des Vorstands die ihnen im Rahmen des Geschäftsverteilungsplans zugewiesenen Ressorts selbstständig und in eigener Verantwortung. Neben den Geschäftsbereichen gibt es funktionale Zuständigkeiten, die neben dem Ressort des Vorstandsvorsitzenden den Bereich Finanzen mit Investor Relations, dem Risikomanagement, Personal und Compliance umfassen. Die geschäftlichen Zuständigkeitsbereiche beziehen sich auf operative Geschäftsfelder, wie die Kassamarktaktivitäten und das Derivategeschäft, die Wertpapierabwicklung und -verwahrung sowie den Bereich Information Technology und das Marktdatengeschäft. Die nähere Ausgestaltung der Vorstandsarbeit wird durch eine Geschäftsordnung, die der Aufsichtsrat für den Vorstand erlassen hat, bestimmt. Diese regelt u. a. dem Gesamtvorstand vorbehaltene Angelegenheiten, besondere Maßnahmen, die der Zustimmung des Aufsichtsrats bedürfen, sowie sonstige Verfahrens- und Beschlussmodalitäten.

Der Vorstand tagt regelmäßig im Rahmen von Vorstandssitzungen. Diese werden vom Vorstandsvorsitzenden einberufen, der die Arbeit im Vorstand koordiniert. Jedes Vorstandsmitglied kann die Einberufung einer Sitzung verlangen. Der Gesamtvorstand entscheidet seiner Geschäftsordnung entsprechend regelmäßig durch Beschluss mit der einfachen Mehrheit der an der Beschlussfassung teilnehmenden Mitglieder. Im Falle der Stimmgleichheit ist die Stimme des Vorstandsvorsitzenden entscheidend. Dieser hat zudem ein Vetorecht, er kann jedoch keine Entscheidung gegen das Mehrheitsvotum durchsetzen.

Der Vorstand kann zur Durchführung von Prüfungen und zur Vorbereitung von Vorstandsbeschlüssen zeitlich befristete Vorstands Ausschüsse bilden sowie Beiräte bestellen, wovon er im Geschäftsjahr 2013 jedoch keinen Gebrauch machte.

Weitere Informationen zum Vorstand, die personelle Zusammensetzung, die individuellen Mandate und die Lebensläufe können abgerufen werden unter [www.deutsche-boerse.com/vorstand](http://www.deutsche-boerse.com/vorstand).

### **Enge Kooperation zwischen Vorstand und Aufsichtsrat**

Vorstand und Aufsichtsrat arbeiten eng und vertrauensvoll zusammen. Sie erfüllen ihre Aufgaben zum Wohl des Unternehmens und mit dem Ziel einer nachhaltigen Wertsteigerung. Der Vorstand setzt den Aufsichtsrat regelmäßig, zeitnah und umfassend über den Gang der Geschäfte in Kenntnis. Darüber hinaus informiert der Vorstand den Aufsichtsrat regelmäßig über alle Fragen der Unternehmensplanung, der Geschäftsentwicklung, der Risikolage und des Risikomanagements, der Compliance sowie der Kontrollsysteme im Unternehmen. In allen Angelegenheiten, die von besonderem Gewicht für das Unternehmen sind, erstattet der Vorsitzende des Vorstands unverzüglich mündlich oder schriftlich Bericht an den Aufsichtsrat. Die strategische Ausrichtung des Unternehmens wird mit dem Aufsichtsrat eingehend erörtert und abgestimmt und ihre Umsetzung in regelmäßigen Abständen diskutiert. Insbesondere die Vorsitzenden der beiden Gremien halten regelmäßig Kontakt und beraten die Strategie, die Geschäftsentwicklung sowie das Risikomanagement des Unternehmens. Zudem kann der Aufsichtsrat jederzeit vom Vorstand einen Bericht insbesondere über Angelegenheiten der Deutsche Börse AG sowie über geschäftliche Vorgänge bei Tochterunternehmen verlangen, die auf die Lage der Deutsche Börse AG von erheblichem Einfluss sein können.

### **Aufsichtsrat der Deutsche Börse AG**

Der Aufsichtsrat überwacht und berät den Vorstand bei der Leitung des Unternehmens. Er unterstützt ihn bei wesentlichen unternehmerischen Entscheidungen und steht ihm bei Fragen von strategischer Bedeutung zur Seite. Maßnahmen, die der Zustimmung des Aufsichtsrats bedürfen, hat der Aufsichtsrat in der Geschäftsordnung für den Vorstand definiert. Weiterhin ist der Aufsichtsrat insbesondere für die Bestellung der Mitglieder des Vorstands und die Festsetzung der Gesamtvergütung der einzelnen Vorstandsmitglieder sowie für die Prüfung des Konzernabschlusses und des Jahresabschlusses der Deutsche Börse AG zuständig. Die Tätigkeit des Aufsichtsrats im Geschäftsjahr 2013 wird im [Bericht des Aufsichtsrats](#) erläutert.

Der Aufsichtsrat setzt sich zu zwei Dritteln aus Anteilseignervertretern und zu einem Drittel aus Arbeitnehmervertretern zusammen. Derzeit umfasst er nach der Satzung der Deutsche Börse AG 18 Mitglieder. Die Amtsperiode des Aufsichtsrats beträgt drei Jahre und begann zuletzt mit der ordentlichen Hauptversammlung im Jahr 2012, wobei die Amtsperioden der Anteilseigner- und die der Arbeitnehmervertreter identisch sind.

Der Aufsichtsrat trifft sich regelmäßig zu ordentlichen Sitzungen im Februar, März, Mai, Juni, September und Dezember. Nach Bedarf werden darüber hinaus außerordentliche Sitzungen abgehalten. Die Ausschüsse halten ebenfalls regelmäßig Sitzungen ab. Der Aufsichtsrat trifft seine Entscheidungen mit einfacher Mehrheit. Der Aufsichtsrat überprüft regelmäßig die Effizienz seiner Tätigkeit, erörtert Verbesserungsmöglichkeiten und beschließt hierzu geeignete Maßnahmen, soweit erforderlich.

Hinsichtlich seiner Zusammensetzung hat der Aufsichtsrat einen Anforderungskatalog mit konkreten Zielvorgaben beschlossen. Dabei wurden Basis-Qualifikationsmerkmale wie Verständnis für kaufmännische Fragen, Grundkenntnisse und Verständnis des deutschen Corporate Governance-Systems, analytische und strategische Fähigkeiten sowie Integrität und charakterliche Eignung für das Mandat definiert. Zusätzlich wurden unternehmensspezifische Qualifikationsmerkmale festgelegt, die aus dem Geschäftsmodell, der konkreten Zielsetzung und aus spezifischen, für die Gruppe Deutsche Börse geltenden Regulierungen abgeleitet sind. Diese umfassen insbesondere

- fundierte Kenntnisse über Börsen und Kapitalmärkte,
- Rechnungslegung, Finanzen, Risikomanagement und Compliance,
- Informationstechnologie und das Clearing- und Settlement-Geschäft sowie
- Erfahrungen mit regulatorischen Anforderungen.

Der vom Aufsichtsrat beschlossene Anforderungskatalog enthält außerdem konkrete Zielvorgaben für die angemessene Beteiligung von Frauen sowie die Festlegung einer ausreichenden Anzahl unabhängiger Aufsichtsratsmitglieder. Details zum Zusammensetzungsprofil des Aufsichtsrats können dem [Corporate Governance-Bericht auf Seite 73f.](#) entnommen werden.

#### **Die Ausschüsse des Aufsichtsrats und ihre Arbeitsweise**

Mit den Ausschüssen verfolgt der Aufsichtsrat das Ziel, die Effizienz seiner Arbeit zu steigern, indem komplexe Sachverhalte in kleineren Gruppen bearbeitet und für den Gesamtaufichtsrat vorbereitet werden. Soweit gesetzlich zulässig, sind auch einzelne Entscheidungsbefugnisse auf die Ausschüsse übertragen. Die Ausschusssitzungen werden vom Ausschussvorsitzenden einberufen. Der Aufsichtsrat hatte im Berichtsjahr sechs Ausschüsse gebildet. In seiner Sitzung am 19. Februar 2014 beschloss der Aufsichtsrat, bis zum Ablauf der ordentlichen Hauptversammlung der Deutsche Börse AG im Jahr 2015 den interimistischen Aufsichtsratsausschuss Risiko Management Roadmap zu bilden. Soweit erforderlich, wurden die jeweiligen Zuständigkeiten und die Verfahrensregeln für die Beschlussfassungen in die Geschäftsordnung für den Aufsichtsrat integriert. Die Verfahrensregeln der Ausschüsse entsprechen denen des Aufsichtsratsplenums. Die Aufgaben und Zusammensetzungen der einzelnen Ausschüsse sind in der Tabelle unten zusammengefasst dargestellt. Die Ausschussvorsitzenden berichten jeweils dem Aufsichtsratsplenum über die Gegenstände und Beschlüsse der Ausschusssitzungen. Details zu den konkreten Tätigkeiten und Sitzungen des Aufsichtsrats im Berichtsjahr können dem [Bericht des Aufsichtsrats auf den Seiten 58 bis 60](#) entnommen werden.

Weitere Informationen zum Aufsichtsrat sowie zu den Ausschüssen, die personelle Zusammensetzung, die individuellen Mandate und die Lebensläufe können abgerufen werden unter [www.deutsche-boerse.com/aufsichtsrat](http://www.deutsche-boerse.com/aufsichtsrat). Ausführungen zur Behandlung von potenziellen Interessenkonflikten finden sich im [Bericht des Aufsichtsrats auf Seite 63](#).

## Die Ausschüsse des Aufsichtsrats

### Zusammensetzung und Zuständigkeiten

---

#### Ausschuss für Strategieangelegenheiten

Mitglieder	Zusammensetzung
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Dr. Joachim Faber (Vorsitzender)</li> <li>▪ Richard Berliand</li> <li>▪ Karl-Heinz Floether</li> <li>▪ Hans-Peter Gabe</li> <li>▪ Heinz-Joachim Neubürger</li> <li>▪ Gerhard Roggemann</li> <li>▪ Jutta Stuhlfauth</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Vorsitzender des Aufsichtsrats als Ausschussvorsitzender</li> <li>▪ Mind. fünf weitere Mitglieder, die vom Aufsichtsrat gewählt werden</li> </ul>
	Zuständigkeiten
	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Beratung des Vorstands in Angelegenheiten mit strategischer Bedeutung für die Gesellschaft und die mit ihr verbundenen Unternehmen</li> <li>▪ Befassung mit Fragen der grundsätzlichen geschäftspolitischen und unternehmerischen Ausrichtung sowie mit bedeutsamen Projekten für die Gruppe Deutsche Börse</li> </ul>

---

#### Prüfungsausschuss

Mitglieder	Zusammensetzung
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Dr. Erhard Schipporeit (Vorsitzender)</li> <li>▪ Friedrich Merz</li> <li>▪ Heinz-Joachim Neubürger</li> <li>▪ Johannes Witt</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Mind. vier Mitglieder, die vom Aufsichtsrat gewählt werden</li> <li>▪ Ausgeschlossen vom Vorsitz: Vorsitzender des Aufsichtsrats, ehemalige Vorstandsmitglieder der Gesellschaft, deren Bestellung vor weniger als zwei Jahren endete</li> <li>▪ Bedingung für den Vorsitz des Ausschusses: besondere Kenntnisse und Erfahrungen in der Anwendung von Rechnungslegungsgrundsätzen und internen Kontrollverfahren (Financial Expert) sowie Unabhängigkeit</li> </ul>
	Zuständigkeiten
	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Beratung des jährlichen Budgets und Beschlussempfehlung an den Aufsichtsrat</li> <li>▪ Behandlung von Fragen der Rechnungslegung und Rechnungslegungsprozesse sowie des Berichtswesens</li> <li>▪ Befassung mit Fragen der Compliance, des Risikomanagements einschließlich der Risikostrategie und der internen Revision, insbesondere der Angemessenheit und Wirksamkeit des Risikomanagementsystems, des Compliancesystems sowie des internen Kontroll- und Revisionssystems</li> <li>▪ Prüfung der Abschlussunterlagen einschließlich des Berichts des Abschlussprüfers zum Konzern- und Jahresabschluss sowie der Halbjahres- und Quartalsfinanzberichte</li> <li>▪ Bericht an den Aufsichtsrat über die Prüfung von Jahresabschluss und Konzernabschluss einschließlich Lagebericht und Beschlussempfehlung</li> <li>▪ Erteilung des Prüfauftrags an den Abschlussprüfer, Honorarvereinbarung, Bestimmung von Prüfungsschwerpunkten, Prüfung der Unabhängigkeit des Abschlussprüfers, Vorbereitung der Wahl des Abschlussprüfers durch die Hauptversammlung</li> <li>▪ Vorbereitung der Erklärung zum Corporate Governance Kodex nach § 161 Aktiengesetz (AktG) und der Erklärung zur Unternehmensführung</li> </ul>

---

#### Ausschuss für Technologiefragen

Mitglieder	Zusammensetzung
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Craig Heimark (Vorsitzender)</li> <li>▪ Karl-Heinz Floether</li> <li>▪ David Krell</li> <li>▪ Martin Ulrici</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ In der Regel vier Mitglieder, die vom Aufsichtsrat gewählt werden</li> </ul>
	Zuständigkeiten
	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Beratung des Aufsichtsratsplenums in allen Fragen der Informatikentwicklung und Datenverarbeitungsorganisation der Deutsche Börse AG und der mit ihr verbundenen Unternehmen</li> </ul>

---

---

## Ausschuss für Fragen von Clearing und Settlement

Mitglieder	Zusammensetzung
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Richard Berliand (Vorsitzender)</li> <li>▪ Irmtraud Busch</li> <li>▪ Dr. Monica Mächler</li> <li>▪ Thomas Neißé</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ In der Regel vier Mitglieder, die vom Aufsichtsrat gewählt werden</li> </ul>
	Zuständigkeiten
	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Beratung des Aufsichtsratsplenums insbesondere bei der Beurteilung maßgeblicher regulatorischer Trends auf nationaler und europäischer Ebene sowie bei der Einschätzung der Auswirkungen dieser Trends auf die Gruppe Deutsche Börse</li> </ul>

---

## Personalausschuss

Mitglieder	Zusammensetzung
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Dr. Joachim Faber (Vorsitzender)</li> <li>▪ Marion Fornoff</li> <li>▪ Richard M. Hayden</li> <li>▪ Gerhard Roggemann</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Aufsichtsratsvorsitzender als Ausschussvorsitzender</li> <li>▪ Mind. drei weitere Mitglieder, die vom Aufsichtsrat gewählt werden und von denen eines der Arbeitnehmerseite angehört</li> </ul>
	Zuständigkeiten
	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Beschäftigung mit Fragen zu den Dienstverträgen der Vorstandsmitglieder, insbesondere zur Struktur und Höhe ihrer Bezüge</li> <li>▪ Befassung mit Personalentwicklung und Nachfolgeplanung im Vorstand</li> <li>▪ Zustimmung zur Übernahme von Vorstands-, Aufsichtsrats-, Beirats- und ähnlichen Mandaten, Ehrenämtern und Nebentätigkeiten durch Vorstandsmitglieder der Deutsche Börse AG sowie weiteren damit zusammenhängenden Themen</li> <li>▪ Zustimmung zur Erteilung oder zum Widerruf von Generalvollmachten</li> <li>▪ Zustimmung, soweit der Vorstand Angestellten Ruhegelder zusagt, sonstige individualrechtliche Altersversorgung einräumt oder Betriebsvereinbarungen über die Errichtung von Versorgungswerken abschließen möchte</li> </ul>

---

## Nominierungsausschuss

Mitglieder	Zusammensetzung
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Dr. Joachim Faber (Vorsitzender)</li> <li>▪ Richard M. Hayden</li> <li>▪ Gerhard Roggemann</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Mind. drei Mitglieder: Ausschließlich Anteilseignervertreter, die zugleich im Personalausschuss vertreten sind</li> <li>▪ Vorsitzender des Personalausschusses in Personalunion auch Vorsitzender des Nominierungsausschusses</li> </ul>
	Zuständigkeiten
	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Vorschlag geeigneter Kandidaten an den Aufsichtsrat für dessen Wahlvorschlag an die Hauptversammlung</li> </ul>

---

## Interimistischer Ausschuss Risiko Management Roadmap (seit Februar 2014)


Mitglieder	Zusammensetzung
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Dr. Erhard Schipporeit (Vorsitzender)</li> <li>▪ Richard Berliand</li> <li>▪ Dr. Joachim Faber</li> <li>▪ Craig Heimark</li> <li>▪ Friedrich Merz</li> <li>▪ Heinz-Joachim Neubürger</li> <li>▪ Johannes Witt</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Jeweilliger Vorsitzender des Prüfungsausschusses als Vorsitzender</li> <li>▪ Mind. drei Mitglieder des Aufsichtsrats, die vom Aufsichtsrat gewählt werden</li> </ul>
	Zuständigkeiten
	<p>Der Ausschuss hat die Aufgabe, die Implementierung der Risiko Management Roadmap zu begleiten, insbesondere die Überwachung der nachfolgend aufgeführten Themen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Definition der zu implementierenden Best-Practice-Risikomanagementprozesse</li> <li>▪ Definition des Risikoappetits</li> <li>▪ Risiko-Governance</li> </ul>

---

Frankfurt am Main, den 5. März 2014  
Deutsche Börse AG



Reto Francioni



Andreas Preuß



Gregor Pottmeyer



Hauke Stars



Jeffrey Tessler

# Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den Jahresabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang – unter Einbeziehung der Buchführung und den zusammengefassten Lagebericht der Deutsche Börse Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2013 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und zusammengefasstem Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften liegen in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den zusammengefassten Lagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den zusammengefassten Lagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld der Gesellschaft sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Buchführung, Jahresabschluss und zusammengefassten Lagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen des Vorstands sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresabschluss den gesetzlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft. Der zusammengefasste Lagebericht steht in Einklang mit dem Jahresabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Frankfurt am Main, den 5. März 2014

KPMG AG  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Braun  
Wirtschaftsprüfer

Diehner  
Wirtschaftsprüfer





## Versicherung der gesetzlichen Vertreter (Bilanzzeit)

Wir versichern nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Jahresabschluss der Deutsche Börse Aktiengesellschaft ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Unternehmens vermittelt und im Lagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage des Unternehmens so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird, sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung des Unternehmens beschrieben sind.

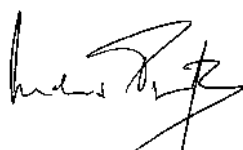
Frankfurt am Main, den 05. März 2014

Deutsche Börse Aktiengesellschaft

Der Vorstand



Reto Francioni



Andreas Preuß



Gregor Pottmeyer



Hauke Stars



Jeffrey Tessler