



DEUTSCHE BÖRSE  
GROUP

[www.deutsche-boerse.com](http://www.deutsche-boerse.com)

# Finanzbericht 2017

Auszug: Prognosebericht



## Externe Wachstumschancen

Außerdem eruiert das Unternehmen regelmäßig externe Wachstumschancen, die einer ähnlich stringenter Analyse unterzogen werden wie die organischen Wachstumsinitiativen. Daher werden nur wenige der analysierten Chancen tatsächlich umgesetzt. Beispiele für externes Wachstum in den letzten Jahren sind die Übernahme des Hedgefondsgeschäfts von Citco, die mehrheitliche Beteiligung an der EEX, der vollständige Erwerb der Powernext und der Gemeinschaftsunternehmen STOXX inkl. Indexium sowie der vollständige Erwerb von 360T.

## Prognosebericht

Der Prognosebericht beschreibt die voraussichtliche Entwicklung der Gruppe Deutsche Börse im Geschäftsjahr 2018. Er enthält Aussagen und Informationen über Vorgänge, die in der Zukunft liegen, und beruht auf Erwartungen und Annahmen des Unternehmens zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Unternehmensberichts. Diese wiederum unterliegen bekannten und unbekanntem Chancen, Risiken und Ungewissheiten. Eine Vielzahl von Faktoren beeinflussen den Erfolg, die Geschäftsstrategie und die Ergebnisse des Konzerns. Viele dieser Faktoren liegen außerhalb des Einflussbereichs des Unternehmens. Sollten Chancen oder Risiken eintreten oder eine der Ungewissheiten Realität werden oder sollte sich erweisen, dass eine der zugrunde liegenden Annahmen nicht richtig war, kann die tatsächliche Entwicklung des Konzerns sowohl positiv als auch negativ von den Erwartungen und Annahmen in den zukunftsgerichteten Aussagen und Informationen dieses Prognoseberichts abweichen.

## Entwicklung der Rahmenbedingungen

### Makroökonomisches Umfeld

Für den Prognosezeitraum rechnet die Gruppe Deutsche Börse mit einem weiteren moderaten Wachstum der Weltwirtschaft. Bei den Schwellenländern rechnet die Gruppe damit, dass Länder mit einem Leistungsbilanzüberschuss weiterhin überdurchschnittlich wachsen werden. Aufgrund von zyklischen und strukturellen Faktoren werden diese Länder jedoch nicht mehr an die hohen Wachstumsraten der Vergangenheit anknüpfen können. Zudem erwartet die Gruppe, dass sich auch die Wirtschaft in den Industrieländern weiterhin erholen und das Wachstum im Vergleich zu den Vorjahren steigen wird. Auch für Europa geht die Gruppe davon aus, dass sich die wirtschaftliche Lage weiter verbessert – getrieben von der Entwicklung in Deutschland und Frankreich, den wirtschaftlich bedeutendsten Ländern. Ausgehend von dieser grundsätzlich positiven Lage erwartet das Unternehmen, dass die Marktteilnehmer den Kapitalmärkten mehr Vertrauen entgegenbringen als im Vorjahr, das von Ereignissen wie den Präsidentschaftswahlen in Frankreich, den nur sehr langsam voranschreitenden Verhandlungen um die Bedingungen des bevorstehenden Austritts Großbritanniens aus der EU sowie der Ernüchterung in den USA nach den Wahlen im November 2016 geprägt war. Jedoch könnten jederzeit ungewisse Faktoren die Kapitalmärkte wieder verunsichern. Dazu zählen geopolitische Krisen, die Entwicklung der Rohstoffpreise, die Geldpolitik der Zentralbanken Fed in den USA und EZB in Europa oder eine Vertrauenskrise bezüglich des Wachstums einzelner Schwellenländer, insbesondere in Asien. Auch ist nach wie vor nicht klar, wie der Austritt Großbritanniens aus der EU gestaltet werden wird und welche Auswirkungen dies für die Finanzmärkte haben wird. Für die Zinsentwicklung erwartet der Konzern in Europa keine grundsätzliche Abkehr von der derzeitigen Niedrigzinspolitik. Die monatlichen Volumina des Anleihenkaufprogramms der EZB werden zwar weiter reduziert und das Programm soll im September 2018 auslaufen, aber der Einlagezins wird aller Voraussicht nach weiterhin bei –0,4 Prozent verbleiben. Nachdem die Effekte dieser Geldmarktpolitik auf die Handelsvolumina an den Kassa- und Terminmärkten in 2017 keine wesentlichen Auswirkungen

hatte, erwartet das Unternehmen auch für 2018 keinen wesentlichen Stimulus. In den USA hat sich die Zinswende im Jahr 2017 fortgesetzt und es wird für 2018 mit weiteren Zinsschritten gerechnet, falls die Wirtschaft weiter wächst und die Inflation zunimmt.

Bei der wirtschaftlichen Entwicklung im Jahr 2018 geht der Internationale Währungsfonds (IWF) in einer im Januar 2018 veröffentlichten Prognose von einem Anstieg von rund 2,2 Prozent für die Eurozone und 2,3 Prozent für Deutschland aus. Für die USA liegen die Erwartungen leicht über denen für die Eurozone; es wird hier mit einem Wachstum der Wirtschaft von rund 2,7 Prozent gerechnet. Das mit Abstand größte Wirtschaftswachstum 2018 – rund 6,5 Prozent – wird weiterhin in Erwartung der hohen Binnen- nachfrage für die asiatischen Länder, insbesondere Indien und China, prognostiziert. Als Folge der sehr unterschiedlichen Schätzungen für die verschiedenen Wirtschaftsräume wird für das Jahr 2018 ein weltweites Wirtschaftswachstum von rund 3,9 Prozent angenommen.

### **Regulatorisches Umfeld**

Um den Finanzsektor zu stabilisieren und künftig Krisen im bereits erlebten Ausmaß zu verhindern, streben Regierungen und Zentralbanken eine stärkere Regulierung der Finanzmärkte an. Das Spektrum der geplanten und zum Teil bereits umgesetzten Maßnahmen reicht von der Überarbeitung der rechtlichen Rahmenbedingungen für Bankgeschäfte und Eigenkapitalanforderungen über Regeln zum Clearing von außerbörslichen („over the counter“, OTC) Derivategeschäften bis hin zur Verbesserung der Finanzmarkt- aufsicht (für Details siehe den [Abschnitt „Regulatorisches Umfeld“ im Wirtschaftsbericht](#)). Die letzt- endlichen Auswirkungen dieser weit reichenden regulatorischen Reformvorhaben auf Marktstruktur und Geschäftsmodell sind für die Kunden der Gruppe Deutsche Börse derzeit noch nicht genau abschätzbar. Für den Prognosezeitraum rechnet die Deutsche Börse damit, dass sich diese Unsicherheit weiterhin dämpfend auf die Geschäftsaktivität der Marktteilnehmer auswirken wird. Für die Gruppe selbst haben die verschiedenen Regulierungsvorhaben sowohl positive als auch negative Auswirkungen. In Summe sieht die Gruppe das sich verändernde regulatorische Umfeld jedoch als Chance, ihr Geschäft weiter auszubauen (siehe den [Chancenbericht](#)).

Neben den aus der Regulierung entstehenden strukturellen Chancen erwartet die Gruppe im Prognose- zeitraum weitere Diskussionen über die mögliche Einführung einer Finanztransaktionssteuer. Die Finanz- transaktionssteuer wird von einem Teil der Mitgliedstaaten der Europäischen Union, die sich im Rahmen der verstärkten Zusammenarbeit zusammengeschlossen haben, auch im Jahr 2018 verfolgt werden. Die Einführung dieser Steuer hätte negative Auswirkungen auf die Geschäftsentwicklung der Gruppe Deut- sche Börse. Da die zehn teilnehmenden Mitgliedstaaten bislang keine Einigung auf Bemessungsgrund- lage, Steuersätze und technische Erhebung und Abführung erzielen konnten, sind konkrete Auswirkun- gen auf das Geschäft der Gruppe nicht einschätzbar.

### **Entwicklung der Ertragslage**

Die Gruppe Deutsche Börse sieht sich mit ihrem diversifizierten Geschäftsmodell und ihren vielfältigen Erlösquellen weiterhin sehr gut aufgestellt und rechnet mittel- und langfristig mit einer positiven Entwick- lung ihrer Ertragslage. Diese Erwartung basiert u. a. auf den Wachstumschancen, die das Unternehmen mittel- bis langfristig nutzen wird. Für den Prognosezeitraum erwartet die Gruppe einen weiteren Anstieg der Nettoerlöse. Diese Annahme basiert im Wesentlichen auf zwei Faktoren. Erstens könnte ein weiterer leichter Anstieg des Wirtschaftswachstums das Investorenvertrauen verbessern und u. a. zu einer weiter anhaltenden Rückkehr von US-Investoren nach Europa führen. 2018 könnten zudem Spekulationen der Marktteilnehmer über die Zinsentwicklung in den USA und Europa den Handel von Zinsderivaten an der Terminbörse Eurex weiter beflügeln und die gestiegenen bzw. weiter steigenden US-Zinsen könnten zu

einem neuerlichen Anstieg der Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft führen. Zweitens erwartet die Gruppe einen weiter steigenden Beitrag aus ihren strukturellen Wachstumsinitiativen sowie der Erschließung von neuen Wachstumschancen (für Details siehe den [Chancenbericht](#)).

Die Gruppe Deutsche Börse erwartet im Prognosezeitraum einen Anstieg der Nettoerlöse aus strukturellen Wachstumschancen sowie aus dem Erfolg neuer Produkte und Funktionalitäten von mindestens 5 Prozent. Gleichzeitig erwartet die Gruppe, dass sich die zyklischen Rahmenbedingungen so entwickeln, dass in Summe zumindest kein Rückgang der Nettoerlöse in den von zyklischen Faktoren abhängenden Geschäftsfeldern eintreten wird. Die Basis für das erwartete Nettoerlöswachstum im Prognosezeitraum bilden die 2017 erreichten Nettoerlöse in Höhe von 2.462,3 Mio. €.

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

Im Rahmen ihrer Wachstumsstrategie verfolgt die Gruppe Deutsche Börse konkrete Prinzipien zur Steuerung der operativen Kosten. Kernbestandteil dieser Prinzipien ist es, die Skalierbarkeit des Geschäftsmodells der Gruppe zu gewährleisten. Um dies zu erreichen, steuert das Unternehmen die um Einmaleffekte bereinigten operativen Kosten kontinuierlich in Abhängigkeit von der Entwicklung der Nettoerlöse. Die notwendige Flexibilität bei der Steuerung der operativen Kosten erreicht die Gruppe im Wesentlichen durch zwei verschiedene Initiativen zur Verbesserung der operativen Effizienz. Zum einen hat das Unternehmen einen kontinuierlichen Prozess zur Verbesserung der operativen Effizienz implementiert. Hierbei wird das Unternehmen Kundenbedürfnisse noch stärker berücksichtigen, um die Qualität und Effizienz der angebotenen Dienstleistungen weiter zu verbessern. Gleichzeitig werden dabei auch gruppeninterne Prozesse vereinfacht und damit Kosteneinsparungen erzielt. Zum anderen hat das Unternehmen im Berichtszeitraum eine Reihe von strukturellen Kostenreduktionen beschlossen und damit begonnen, diese umzusetzen. So wurde beispielsweise die Zahl der externen Dienstleister reduziert. Teilweise wurden dabei die Aufgaben auf interne Mitarbeiter verteilt bzw. die externen Dienstleister als interne Mitarbeiter übernommen. Im Jahr 2018 und den Folgejahren wird das Unternehmen den Fokus u. a. auf die kontinuierliche Steigerung der Effizienz durch Digitalisierung, Automatisierung und Cloud-Infrastruktur legen. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses zusammengefassten Lageberichts rechnet das Unternehmen bei den operativen Kosten mit Einmaleffekten in Höhe von rund 80 Mio. €. Diese entfallen mehrheitlich auf die Integration akquirierter Unternehmen, aber auch auf Kosten für Effizienzmaßnahmen und Restrukturierung sowie Kosten in Zusammenhang mit strafrechtlichen Ermittlungen in den USA gegen die Clearstream Banking S.A.

Aufgrund des erwarteten Anstiegs der strukturell getriebenen Nettoerlöse von mindestens 5 Prozent, der Skalierbarkeit des Geschäftsmodells und des effizienten Kostenmanagements wird für den Periodenüberschuss, der den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnen ist, im Prognosezeitraum mit einem Wachstum (ohne Einmaleffekte) von mindestens 10 Prozent gerechnet. Basis für diese Prognose ist der bereinigte Wert von 857,1 Mio. € im Jahr 2017.

Auch für die Muttergesellschaft Deutsche Börse AG wurden die in diesem Prognosebericht für die Gruppe Deutsche Börse dargestellten Faktoren hinsichtlich des zyklischen Umfelds und der strukturellen Wachstumsinitiativen in der Planung berücksichtigt. Demnach rechnet das Unternehmen für 2018 mit Umsatzerlösen, die mindestens 5 Prozent über dem Niveau des Vorjahres liegen (2017: 1.348,0 Mio. €).

Aufgrund des erwarteten Anstiegs der Umsatzerlöse der Deutsche Börse AG von mindestens 5 Prozent und eines effizienten Kostenmanagements wird für den bereinigten Jahresüberschuss (2017: 618,1 Mio. €) im Prognosezeitraum mit einem Wachstum (ohne Einmaleffekte) von mindestens 10 Prozent gerechnet.

### Segment Eurex

Im zurückliegenden Jahr haben die zyklischen Einflussfaktoren (für Details siehe den [Abschnitt „Entwicklung der Ertragslage“](#)) zu einem Rückgang der Handelsvolumina im Derivatebereich insgesamt geführt. Aufgrund eines deutlichen Rückgangs der Aktienmarktvolatilität, insbesondere im zweiten Halbjahr 2017, sind die Handelsvolumina in Aktienindexderivaten deutlich gesunken. Der Handel mit Zinsderivaten profitierte dagegen von dem verbesserten Zinsumfeld in den USA und hat daher deutlich zugelegt – dies konnte den Rückgang in den anderen Produktgruppen jedoch nicht kompensieren. Die Gruppe Deutsche Börse geht davon aus, dass strukturelle Wachstumsfaktoren langfristig dominieren und das Handelsvolumen in allen Produktsegmenten positiv beeinflussen werden (für Details siehe den [Chancenbericht](#)). Kurzfristig würde ein positives wirtschaftliches Umfeld sowie ein Anstieg der Aktienmarktvolatilität zu einem Anstieg der Handelsvolumina, insbesondere im Bereich der Aktienindexderivate, führen und die Geldmarktpolitik, insbesondere in den USA, sich positiv auf den Handel von Zinsderivaten auswirken.

Im Prognosezeitraum wird Eurex weiter konsequent in den Ausbau des Produktangebots investieren, um von strukturellen Treibern wie Regulierung und veränderten Kundenbedürfnissen zu profitieren. Der Schwerpunkt wird dabei darin liegen, Geschäft zu gewinnen, das heute noch nicht börslich oder in einem Clearinghaus abgewickelt wird. Dies kann beispielsweise über die regulatorische Anforderung gelingen, OTC-Derivategeschäfte über eine zentrale Gegenpartei zu verrechnen. Diese ist 2016 endgültig in Kraft getreten. Die Gruppe hat 2017 bereits die ersten zusätzlichen Nettoerlöse aus diesen Investitionen im vorangegangenen Geschäftsjahr erzielt und plant diese 2018 weiter zu steigern. Mittel- bis langfristig erwartet die Gruppe zusätzliche Nettoerlöse aus dieser Initiative in bedeutendem Umfang, nicht zuletzt aufgrund des zusätzlichen Potenzials, welches sich aus der Unsicherheit über den Ausgang der laufenden Brexit-Verhandlungen und den möglicherweise daraus resultierenden Veränderungen für das Clearing von Euro-denominierten Zinsswaps ergeben könnte. Die Handelsvolumina von Commodities an der European Energy Exchange AG (EEX) sind 2017 im Wesentlichen aufgrund des Rückgangs der Volumina am deutschen Strommarkt gesunken. Dies ist vor allem auf die erhebliche Unsicherheit im Markt infolge der angekündigten Aufteilung der deutsch-österreichischen Strompreiszone zu Beginn des Jahres 2017 zurückzuführen. Vor diesem Hintergrund führte die EEX im April 2017 separate Strom-Futures für Deutschland und Österreich ein. Seit der Einführung sind die Handelsvolumina in diesen Produkten kontinuierlich gestiegen. Die neuen Produkte haben sich bis zum Ende des Jahres 2017 als neuer Benchmark für europäischen Strom etabliert. Aufgrund des anhaltend positiven Marktumfelds für den Handel mit Strom- und Gasprodukten erwartet die Gruppe für den Prognosezeitraum, dass die Geschäftsaktivität im Commodities-Sektor strukturell wieder steigen wird, u. a. durch den Gewinn von Marktanteilen zu Lasten der OTC-Energiemärkte, aber auch durch zyklisches Wachstum, wenn sich das Marktumfeld für Stromprodukte in Deutschland und Österreich weiter stabilisiert. Im Devisenhandel erwartet die Gruppe, dass die steigende Nachfrage nach Plattformen, an die mehrere Banken angebunden sind, zu einem weiteren Anstieg der Geschäftsaktivität der Devisenhandelsplattform 360T<sup>®</sup> führen wird. Diese hat mit der Einführung der elektronischen Handelsplattform weiter an Attraktivität gewonnen. Das Unternehmen plant im laufenden Geschäftsjahr, die Wertschöpfungskette im nun vollelektronischen Devisenhandel um das Clearing zu erweitern, um die mit der Akquisition von 360T angestrebten Umsatzsynergien zu erzielen.

### **Segment Xetra**

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

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

### **Segment Clearstream**

Das Segment Clearstream erzielt seine Nettoerlöse in erster Linie mit der Abwicklung und Verwahrung internationaler Anleihen – einem Geschäft, das im Vergleich zum Handelsgeschäft weitaus stabiler ist und den Schwankungen an den Kapitalmärkten nur in geringerem Maße unterliegt. Vor dem Hintergrund regulatorischer Anforderungen rechnet die Gruppe mit einem strukturell bedingten Anstieg der Nachfrage nach Dienstleistungen für das Sicherheiten- und Liquiditätsmanagement. Mittel- bis langfristig erwartet Clearstream wegen seines attraktiven Sicherheiten- und Liquiditätsmanagements und seiner starken Position im TARGET2-Securities (T2S)-Netzwerk einen Anstieg der Geschäftsaktivität und infolgedessen zusätzliche Nettoerlöse in bedeutendem Umfang. Nachdem sich Clearstream im Februar 2017 an T2S angebunden hat, geht die Gruppe für 2018 zunächst von einem moderaten Nettoerlösbeitrag aus. Im Prognosezeitraum wird auch die Geldmarktpolitik der Zentralbanken das Geschäft von Clearstream weiterhin beeinflussen. Aufgrund des Ankaufprogramms von Staats- und Unternehmensanleihen, das die EZB mindestens bis September 2018 weiterführen wird, kann mittelfristig von einer erhöhten Transaktionsaktivität ausgegangen werden. Gleichzeitig könnte sich dies jedoch weiter dämpfend auf die Emissionstätigkeit im Wertpapierbereich sowie das Liquiditätsmanagement auswirken. Sollte die Geldmarktpolitik wider Erwarten restriktiver werden, hätte dies positive Folgen für die Emissionstätigkeit im Wertpapierbereich, die Nutzung der Dienstleistungen im Sicherheiten- und Liquiditätsmanagement und die Nettozinserträge im Bankgeschäft. Die im Dezember 2016 initiierte und 2017 fortgeführte Zinswende in den USA wird die Nettozinserträge 2018 bei gleichem Liquiditätsbestand steigen lassen, da ein signifikanter Teil der Kundengelder in US-Dollar gehalten wird. Zudem erwartet Clearstream aufgrund der Attraktivität der Fondsdienstleistungen eine Fortsetzung des Wachstums in diesem Bereich. Clearstream deckt das gesamte Fondsportfolio – von traditionellen Investmentfonds über börsengehandelte Indexfonds (Exchange Traded Funds, ETFs) bis zu Hedgefonds ab. Da auch die Regulatoren effizientere Abwicklungs- und Verwahrösungen fordern, um höchste Sicherheit für das verwahrte Kundenvermögen zu gewährleisten, erwartet die Gruppe weitere Kundenportfolios zu gewinnen.

In Bezug auf die Kundenstruktur geht das Unternehmen weiterhin davon aus, dass sich die Konsolidierung in der Finanzbranche fortsetzen wird und sich Kunden im nationalen und internationalen Geschäft von Clearstream zusammenschließen werden. Die dann größeren Kunden würden von höheren Rabatten profitieren, was zu einem Rückgang der durchschnittlichen Entgelte führen könnte.

Die Deutsche Börse steht im Bereich der Abwicklung und Verwahrung von internationalen Anleihen in einem besonders intensiven Wettbewerb, rechnet für den Prognosezeitraum aber nicht mit größeren Auswirkungen des Wettbewerbs auf ihre Nettoerlöse bzw. einem Verlust von Marktanteilen.

**Segment Market Data + Services**

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

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

Zudem erwartet das Unternehmen zusätzliches Wachstum im Zuge des im Januar 2018 eingeführten Regulatory Reporting Hub. Er wurde in Zusammenarbeit mit den Kunden der Gruppe entwickelt und bietet diesen gebündelt Lösungen für deren Reportingverpflichtungen gemäß MiFID II.

**Weiterentwicklung der Preismodelle**

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

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

**Entwicklung der nichtfinanziellen Leistungsindikatoren**

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

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

Zusätzlich haben Aufsichtsrat und Vorstand der Deutsche Börse AG im September 2015 im Einklang mit dem Gesetz für die gleichberechtigte Teilhabe von Frauen und Männern an Führungspositionen in der Privatwirtschaft und im öffentlichen Dienst beschlossen, den bisherigen Frauenanteil von 6 Prozent auf der ersten Führungsebene und 10 Prozent auf der zweiten Führungsebene für die beiden Führungsebenen unterhalb des Vorstands bis 30. Juni 2017 mindestens beizubehalten. Dieses Ziel erreichte die Deutsche Börse AG mit einem Anteil von 11 Prozent auf der ersten Führungsebene und 15 Prozent auf der zweiten Führungsebene. Daher hat sich der Vorstand der Deutsche Börse AG neue Ziele gesetzt und strebt nunmehr zum 31. Dezember 2021 einen Frauenanteil von 15 Prozent auf der ersten Führungsebene und einen Anteil von 20 Prozent auf der zweiten Führungsebene an.

## Entwicklung der Finanzlage

Das Unternehmen erwartet, auch künftig einen deutlich positiven Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit zu generieren; er ist das primäre Finanzierungsinstrument der Gruppe Deutsche Börse. In Bezug auf die Liquidität rechnet die Gruppe mit zwei wesentlichen Einflussfaktoren. Zum einen plant das Unternehmen, im Prognosezeitraum rund 180 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 2018 vorschlagen, eine Dividende je Aktie in Höhe von 2,45 € zu zahlen. Dies würde einem Liquiditätsabfluss von rund 450 Mio. € entsprechen. Die Gruppe hat darüber hinaus angekündigt, zwei Aktienrückkaufprogramme im Umfang von jeweils 200 Mio. € durchzuführen. Das erste Programm hat die Gruppe Ende November 2017 gestartet. Es soll bis Ende Juni 2018 abgeschlossen sein. Das zweite Programm wird bis spätestens zum Jahresende 2018 durchgeführt. Darüber hinaus werden zum Zeitpunkt der Erstellung des zusammengefassten Lageberichts keine weiteren wesentlichen Einflussfaktoren auf die Liquidität der Gruppe erwartet. Aufgrund des positiven Cashflows, ausreichender Kreditlinien (für Details siehe [Erläuterung 36 des Konzernanhangs](#)) sowie ihrer flexiblen Steuerungs- und Planungssysteme geht die Gruppe wie schon in den Vorjahren von einer soliden Liquiditätsausstattung aus.

Im Rahmen des Programms zur Optimierung der Kapitalstruktur strebt die Gruppe Deutsche Börse generell eine Dividendenausschüttungsquote von 40 bis 60 Prozent des bereinigten, den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnenden Periodenüberschusses an. In den zurückliegenden Jahren mit niedrigeren Periodenüberschüssen lag die Quote am oberen Ende dieser Bandbreite, um eine stabile Dividende an die Aktionäre auszuschütten. Im Zusammenhang mit dem erwarteten Ergebniswachstum strebt das Unternehmen künftig eine Ausschüttungsquote in der Mitte der Bandbreite von 40 bis 60 Prozent an.

Vor dem Hintergrund der Wachstumsstrategie erwartet das Unternehmen, dass verfügbare Mittel künftig verstärkt in die organische, aber auch in die komplementäre externe Weiterentwicklung der Gruppe fließen. Die Aktionäre sollen jedoch weiterhin ausgewogen am Erfolg des Unternehmen partizipieren; hierzu dienen u. a. die genannten zwei Aktienrückkaufprogramme im Umfang von jeweils 200 Mio. €.



Um die starken Kreditratings auf Gruppenebene zu erhalten, strebt das Unternehmen ein Verhältnis der verzinslichen Bruttoschulden zum EBITDA von höchstens 1,5 an. Für 2018 rechnet die Gruppe damit, diesen Wert knapp zu unterschreiten, je nachdem, wie sich die Nettoerlöse entwickeln werden.

Die Muttergesellschaft Deutsche Börse AG plant im Prognosezeitraum Investitionen in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen in Höhe von rund 50 bis 60 Mio. €.

### Gesamtaussage des Vorstands

Der Vorstand der Deutsche Börse AG sieht das Unternehmen dank seines umfassenden Angebots entlang der Wertschöpfungskette im Wertpapierhandel und dank seiner Innovationskraft weiterhin sehr gut positioniert im internationalen Wettbewerb und rechnet vor diesem Hintergrund langfristig mit einer positiven Entwicklung der Ertragslage. Die Maßnahmen im Rahmen der Wachstumsstrategie sollen das Wachstum der Gruppe weiter beschleunigen. Die Gruppe verfolgt dabei das Ziel, agiler, effektiver und mit verstärktem Kundenfokus zu agieren und langfristig zum weltweit präferierten Marktinfrastrukturanbieter mit Spitzenposition in allen ihren Tätigkeitsfeldern zu werden. Während für den Prognosezeitraum die Unsicherheit bezüglich des Verhaltens der Kapitalmarktteilnehmer in Bezug auf die wirtschaftlichen und regulatorischen Rahmenbedingungen weiterhin vorhanden ist und somit eine konkrete Prognose des zyklischen Nettoerlöswachstums nicht möglich ist, strebt die Gruppe Deutsche Börse an, die strukturellen Wachstumsfelder weiter auszubauen und deren Nettoerlösbeitrag nochmals um mindestens 5 Prozent zu steigern. Gleichzeitig plant die Gruppe für den Prognosezeitraum, die Skalierbarkeit des Geschäftsmodells zu gewährleisten. Hierzu wird der Vorstand die operativen Kosten in der Form proaktiv steuern, dass der den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnende Periodenüberschuss stärker wächst als die Nettoerlöse. Es wird hierbei im Prognosezeitraum mit einem jährlichen Wachstum (ohne Einmal-effekte) von mindestens 10 Prozent gerechnet. Insgesamt geht der Vorstand auf dieser Basis von einem deutlich positiven Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit und damit wie schon in den Vorjahren von einer soliden Liquiditätsausstattung aus. Die Gesamtaussage des Vorstands gilt für den Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses zusammengefassten Lageberichts.

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

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

### Geschäfts- und Rahmenbedingungen

#### Allgemeine Lage der Gesellschaft

Die Deutsche Börse AG ist die Muttergesellschaft der Gruppe Deutsche Börse. Ihre Geschäftsaktivitäten umfassen vor allem den Betrieb des Kassa- und Terminmarktes 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.

## Impressum

### Herausgeber

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

### Konzept und Gestaltung

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

### Fotografie

Thorsten Jansen (Porträts Joachim Faber und Vorstandsmitglieder)  
Jörg Baumann (Titel)

### Redaktionssystem

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

### Druck

Kunst- und Werbedruck, Bad Oeynhausen

### Veröffentlichungstermin

16. März 2018

Nachdruck, auch auszugsweise, nur mit schriftlicher Genehmigung  
des Herausgebers

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

### Publikationsservice

Das Annual 2017 und der Finanzbericht 2017 der Gruppe  
Deutsche Börse liegen jeweils in deutscher und englischer  
Sprache vor.

### Bestellnummern

1000-4767 (deutsches Annual)  
1000-4768 (deutscher Finanzbericht)  
1010-4769 (englisches Annual)  
1010-4770 (englischer Finanzbericht)

Sie erhalten den Unternehmensbericht 2017 ...

als pdf und in einer Dokumenten-App im Internet:

[www.deutsche-boerse.com/geschaeftsbericht](http://www.deutsche-boerse.com/geschaeftsbericht)



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

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

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

## Kontakt

### Investor Relations

E-Mail [ir@deutsche-boerse.com](mailto:ir@deutsche-boerse.com)

Telefon +49-(0) 69-2 11-1 16 70

Fax +49-(0) 69-2 11-1 46 08

[www.deutsche-boerse.com/ir](http://www.deutsche-boerse.com/ir)

### Group Sustainability

E-Mail [group-sustainability@deutsche-boerse.com](mailto:group-sustainability@deutsche-boerse.com)

Telefon +49-(0) 69-2 11-1 42 26

Fax +49-(0) 69-2 11-61 42 26

[www.deutsche-boerse.com/nachhaltigkeit](http://www.deutsche-boerse.com/nachhaltigkeit)

### Group Marketing

E-Mail [corporate.report@deutsche-boerse.com](mailto:corporate.report@deutsche-boerse.com)

Telefon +49-(0) 69-2 11-1 49 84

Fax +49-(0) 69-2 11-61 49 84

## Markenverzeichnis

C7®, DAX®, Deutsche Börse Venture Network®, ERS®, Eurex®,  
Eurex Bonds®, Eurex Clearing Prisma®, Eurex Repo®, FWB®,  
GC Pooling®, MDAX®, SDAX®, T7®, TecDAX®, Vestima®, Xetra®  
und Xetra-Gold® sind eingetragene Marken der Deutsche Börse AG.  
360T® ist eine eingetragene Marke der 360 Treasury Systems AG.  
EURO STOXX®, EURO STOXX 50®, STOXX® und STOXX® Europe  
600 Financials sind eingetragene Marken der STOXX Ltd.