

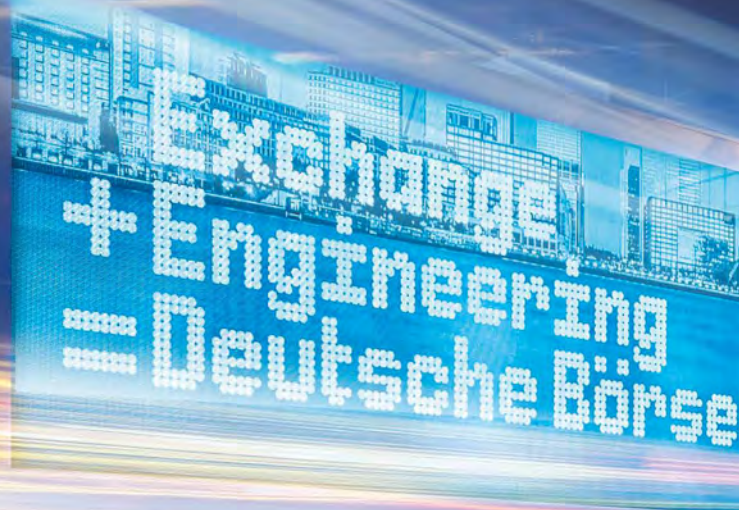


DEUTSCHE BÖRSE  
GROUP

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

# Finanzbericht 2015

Auszug: Chancenbericht



Zum 31. Dezember 2015 betrug das EC der Gruppe Deutsche Börse 2.159 Mio. €, es ist gegenüber dem Vorjahr (31. Dezember 2014: 1.939 Mio. €) um 11 Prozent gestiegen. Die verfügbare Risikodeckungsmasse ist im gleichen Zeitraum um 16 Prozent auf 2.999 Mio. € ebenfalls gestiegen (31. Dezember 2014: 2.591 Mio. €). Die Earnings at Risk betragen 646 Mio. € zum 31. Dezember 2015, der Risikoappetit 1.012 Mio. € auf Basis des angepassten EBIT 2015.

Der Vorstand der Deutsche Börse AG ist überzeugt, dass das Risikomanagementsystem wirkt. Er stärkt es und die zuständige Kontrollfunktion weiterhin. Grundlage für das interne Risikomanagement ist die konzernweite Strategie zur Erfassung und Steuerung von Risiken, die sich 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.

2016 will die Gruppe das gruppenweite Risikomanagement weiter stärken. So plant sie u.a. ihre Risiken detaillierter pro Kunde und pro Geschäftsfeld zu analysieren. Mithilfe der dabei identifizierten, für den Kunden oder das Geschäftsfeld spezifischen Risikofaktoren wird das EC auch auf diesen Ebenen überwacht. Damit kann die Gruppe Deutsche Börse die Risiken auf diesen Ebenen steuern. Darüber hinaus sollen die Maßnahmen zur Geschäftsführung im Not- oder Krisenfall über die geschäftskritischen Einheiten hinaus auf weitere Funktionen ausgedehnt 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.

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.

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. Die Initiativen, die unter Berücksichtigung der damit verbundenen Risiken 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 für das Gesamtjahr reservierten Mittel zu adjustieren und auf die allgemeine Geschäftsentwicklung zu reagieren – bei Bedarf können z. B. unterjährig neue Wachstumsinitiativen bewilligt werden.

Die Kontrolle der Wachstumsinitiativen innerhalb des unterjährigen Budgetfreigabeprozesses wird durch ein regelmäßiges Berichtswesen unterstützt. Das Group Management Committee, dem auch die Mitglieder des Vorstands der Deutsche Börse AG angehören, 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 beschrieben.

### **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 auf Produkt- und Dienstleistungsinitiativen, die auf neue Kundenbedürfnisse und regulatorische Anforderungen abzielen. Um für diese Chancen bestmöglich positioniert zu sein und um sich weitere Chancen erschließen zu können, hat sich die Gruppe seit der Ankündigung ihres Wachstumsprogramms „Accelerate“ im Juli 2015 schrittweise organisatorisch neu ausgerichtet. Darüber hinaus prüft sie regelmäßig, ob sie Wachstum in aussichtsreichen Anlageklassen, Produkten oder Dienstleistungen besser organisch oder durch externe Zukäufe sowie Kooperationen erzielen kann.

Zu den organisatorischen Maßnahmen, welche die Wachstumsambitionen der Gruppe unterstützen, zählen u. a. die globale Koordination der Vertriebsaktivitäten sowie die bereichsübergreifende Produktentwicklung. Ergänzend hierzu hat die Deutsche Börse AG mit Wirkung zum 1. Januar 2016 die Verantwortlichkeiten im Konzernvorstand neu geordnet. Sie stellt damit die Fokussierung auf ihre Kunden in den Mittelpunkt der Organisation, wie bei der Einführung von Accelerate angekündigt. Mit den eingeleiteten Schritten bündelt die Gruppe Deutsche Börse themenverwandte Bereiche in den Vorstandsressorts, beschleunigt so Prozessabläufe und vereinfacht diese im Kundeninteresse. Im Zuge von Accelerate und der organisatorischen Veränderungen erwartet die Gruppe weiteres Neugeschäftspotenzial zu realisieren, insbesondere indem sie die gruppenweite Produktentwicklung sowie die Vertriebsaktivitäten bündelt. Diese Chancen werden sich im Laufe der Zeit entwickeln und sind daher nicht in den erwarteten Umsatzerlösen quantifiziert.

In Summe erwartet die Gruppe den größten Erlöszuwachs im Segment Eurex, neben den Initiativen im Kontext von Accelerate u.a. durch das Clearing von außerbörslichen Derivaten und weiteres Wachstum im Handel mit Strom- und Gasprodukten. Zusätzlich wird die Akquisition der 360T Beteiligungs GmbH (360T) bedeutend zum Wachstum der Nettoerlöse in diesem Segment beitragen. Im Segment Clearstream liegt der Fokus auf der Weiterentwicklung des Investmentfondsgeschäfts, der grenzüberschreitenden

Wertpapierabwicklung über TARGET2-Securities (T2S) sowie dem Sicherheiten- und Liquiditätsmanagement. Im Segment MD+S liegt der Wachstumsfokus nach dem Erwerb der verbleibenden Anteile an STOXX auf der Globalisierung des Indexgeschäfts. Beim Ausbau ihres Geschäfts in Wachstumsregionen hat die Deutsche Börse weiterhin Asien im Blickpunkt – dies wird sich in allen Berichtssegmenten widerspiegeln. Im Folgenden wird das Geschäftspotenzial der hier genannten Initiativen detaillierter beschrieben.

#### **Clearing von außerbörslich gehandelten Derivaten**

Die Liquiditätsschwierigkeiten großer Marktteilnehmer im Zuge der Finanzkrise wurden durch die Nichterfüllung außerbörslicher Geschäfte ausgelöst, die weitgehend unbesichert waren und bilateral ausgeführt wurden. Vor diesem Hintergrund haben sich die führenden Industriestaaten (G20) darauf 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 ist zum 16. August 2012 in Kraft getreten, die regulatorischen technischen Standards zum 21. Dezember 2015. Die Verpflichtung der Marktteilnehmer, die Anforderungen aus EMIR zu erfüllen, beginnt am 21. Juni 2016 mit der ersten von vier Phasen. Die Eurex Clearing AG hat im Vorgriff auf die Clearingverpflichtung einen zentralen Kontrahenten für das Clearing außerbörslicher Derivategeschäfte entwickelt. Am 10. April 2014 erhielt Eurex Clearing die Zulassung als Clearinghaus nach EMIR – die Bestätigung, dass Eurex Clearing die EMIR-Anforderungen uneingeschränkt erfüllt. Damit bietet Eurex Clearing seinen Teilnehmern bereits jetzt Dienstleistungen zur Vorbereitung auf die bevorstehende Clearingpflicht für Derivate. Das Angebot, das sich später auch auf andere Anlageklassen erweitern lässt, richtet sich v. a. 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. Die Transaktionen dieser Kunden sind ab Phase 2 (ab 21. Dezember 2016) sowie Phase 3 (ab 21. Juni 2017) verpflichtend über ein Clearinghaus abzuwickeln. Bis Ende 2015 verzeichnete die Deutsche Börse für ihr Clearingangebot 46 Clearingteilnehmer und 99 registrierte Kunden wie Fondsgesellschaften, Banken oder Versicherungsgesellschaften.

#### **Handel und Clearing von Strom- und Gasprodukten (EEX)**

Mit dem Erwerb des Mehrheitsanteils an der European Energy Exchange AG (EEX) mit Sitz in Leipzig hatte die Gruppe Deutsche Börse 2014 ihr Produktangebot um den Handel und das Clearing von Spot- und Terminmarktprodukten auf Strom- und Gasprodukte sowie Emissionszertifikate erweitert, um so von der deutlich gestiegenen Nachfrage nach Handels- und Clearingdienstleistungen im Energiesektor profitieren zu können. Die seitdem zweistelligen Zuwachsraten in diesem Bereich erklären sich aus externem Wachstum, aber auch aus strukturellem organischem Wachstum, das die Gruppe aufgrund ihrer guten Positionierung nutzen konnte. So hat sich die EEX ihrem Ziel, der zentrale Markt für Energie, energienahe und Commodity-Produkte in Europa zu werden, im Berichtsjahr weiter genähert. Zum 1. Januar 2015 wurde die EEX Mehrheitsaktionär der Powernext SA. Dieser Schritt war die konsequente Weiterentwicklung der erfolgreichen und langjährigen Kooperation beider Unternehmen im Strom- und Gasmarkt. Zudem wurde im zweiten Quartal 2015 die Zusammenlegung der Geschäftsaktivitäten der EPEX Spot SE, eines Tochterunternehmens der EEX, mit der APX Holding-Gruppe bekannt gegeben. Das kurzfristige Ziel dieser Transaktion ist es, eine Strombörse für das westliche Mitteleuropa und Großbritannien zu schaffen; das übergeordnete, langfristige Ziel ist die Entwicklung eines einzigen europäischen Strommarktes.

Auch organisch wuchs die EEX v. a. im Energie- und Gasgeschäft deutlich. Dieses Wachstum basiert auf der sich ändernden Bedeutung der erneuerbaren Energien, insbesondere der Windenergie, für die Stromerzeugung. Die daraus resultierenden Zugewinne sind jedoch nur schwer planbar. Das liegt auch darin begründet, dass der europäische Energiemarkt stark fragmentiert ist und die Marktteilnehmer überwiegend außerbörslich handeln. In den vergangenen Jahren wurden jedoch aufgrund der hohen Fragmentierung sowie der Ineffizienz des außerbörslichen Marktes vermehrt börsliche Lösungen für den Handel und das Clearing dieser Transaktionen nachgefragt. Obwohl der außerbörsliche Handel nach wie vor den deutlich größeren Markt darstellt, konnte die EEX ihren Marktanteil steigern. Sie erwartet auch weiterhin eine hohe Nachfrage nach effizienten Lösungen im Bereich Handel und Clearing für die Energiemärkte und daraus resultierendes strukturelles Wachstum.

### **Expansion in den Handel von Devisen (360T)**

Im dritten Quartal gelang der Deutsche Börse AG mit der vollständigen Übernahme von 360T der Markteintritt in eine neue Anlageklasse, den Devisenhandel. 360T® ist eine führende, weltweit agierende Devisenhandelsplattform, die seit ihrer Gründung im Jahr 2000 zweistellige jährliche Wachstumsraten aufweist. Zur breiten Kundenbasis von 360T gehören Unternehmen, Buy-Side-Kunden und Banken. Die Akquisition durch die Deutsche Börse AG wird das organische Wachstum von 360T voraussichtlich weiter beschleunigen. Durch den Zusammenschluss lassen sich mittelfristig Erlössynergien im zweistelligen Millionen-Euro-Bereich erzielen, indem 360T das internationale Vertriebsnetzwerk und die Expertise der Gruppe Deutsche Börse für den Ausbau seines Geschäfts nutzt, insbesondere bei der Einführung von elektronischem Handel zur weiteren Verbesserung der Liquidität und Transparenz. Bis jetzt wurden regulatorische Verpflichtungen wie EMIR noch nicht auf den Devisenmarkt ausgeweitet. Sollte dies in naher Zukunft geschehen, ergeben sich für die Gruppe Deutsche Börse weitere Chancen aus ihrem umfangreichen Portfolio an Produkten und Dienstleistungen, die sie im Kontext regulatorischer Forderungen anbieten. So ist beispielsweise die Einführung eines Clearinghauses für den Devisenhandel geplant, um die grundsätzliche Nachfrage nach kapitaleffizienten Lösungen zu bedienen. Aufgrund seiner führenden Stellung profitiert 360T zudem von einem strukturellen Trend: Zwar wird derzeit der weit überwiegende Teil der täglich gehandelten Devisen außerbörslich abgewickelt, doch steigt die Nachfrage nach elektronischen und transparenten Handelsplattformen wie 360T, an die mehrere Banken angebunden sind. Durch die Verbindung der Kenntnisse und Erfahrungen von 360T im Devisenmarkt mit der IT-Kompetenz der Deutschen Börse kann die Gruppe die sich ergebenden Erlöspotenziale erschließen.

### **Grenzüberschreitende Abwicklung von Investmentfonds**

Im Jahr 2015 hat Clearstream erfolgreich die Integration des von Citco im Jahr 2014 erworbenen Verwahrgeschäfts für Hedgefonds abgeschlossen. Dies ermöglicht den Kunden der Gruppe Deutsche Börse, ihr gesamtes Fondsportfolio – von traditionellen Investmentfonds über börsengehandelte Indexfonds (Exchange Traded Funds, ETFs) bis zu Hedgefonds – über Clearstream abzuwickeln und zu verwahren. Da auch die Regulatoren effizientere Abwicklungs- und Verwahrlösungen fordern, um höchste Sicherheit für das verwahrte Kundenvermögen zu gewährleisten, erwartet die Gruppe im Jahr 2016 weitere Kundenportfolios zu gewinnen.

Bereits im Berichtsjahr hat die neue integrierte Lösung zu steigendem Interesse bei Banken, Anlageverwaltern und Global Custodians geführt. So migrierten Brewin Dolphin, eines der ältesten Anlageverwaltungsunternehmen im Vereinigten Königreich, und Northern Trust, einer der großen amerikanischen Finanzdienstleister, für die Abwicklung ihres Investmentfondsgeschäfts zu Clearstream. Ausschlaggebend hierfür waren insbesondere Effizienzvorteile sowie Sicherheitsaspekte für Vermögenswerte. Damit hat Clearstream zwei weitere Kunden für das Fondsverwahrgeschäft gewonnen, einen der wesentlichen Treiber für das Wachstum von Clearstream im Bereich der Investmentfonds.

Vor dem Hintergrund der steigenden Beliebtheit von ETFs bietet Clearstream eine Reihe flexibler und an die jeweiligen Kundenbedürfnisse angepasster Lösungen an. In Europa sind ETFs vielfach an mehreren Börsen gelistet, was den im Register notwendigen Abgleich beim grenzüberschreitenden Handel von ETFs sehr komplex macht. Werden ETFs vermehrt über die internationale Infrastruktur von Clearstream

emittiert, können Abwicklung und Vertrieb direkt über den ICSD von Clearstream erfolgen. Das wiederum führt zu Effizienzsteigerungen, sodass der weltgrößte Vermögensverwalter BlackRock bereits mit Clearstream bei der Emission und Abwicklung von ETFs kooperiert: Im September wurden 20 ETFs von BlackRock iShares über den ICSD von Clearstream emittiert. Für 2016 erwartet das Unternehmen einen weiteren Zuwachs von ETF-Emittenten.

### **Grenzüberschreitende Wertpapierabwicklung (T2S)**

Das von der Europäischen Zentralbank (EZB) initiierte Projekt T2S harmonisiert die grenzüberschreitende Wertpapierabwicklung in Zentralbankgeld in Europa. Im August 2015 wurde die erste von vier Migrationswellen abgeschlossen. Clearstream hat in den letzten Jahren erheblich in die Anpassung der Systeme an die neue Abwicklungsstruktur investiert. Für die Gruppe Deutsche Börse ergibt sich daraus die Chance, neue Kunden für innovative Dienstleistungen von Clearstream wie etwa das globale Liquiditätsmanagement zu gewinnen. Clearstream wird im Rahmen der vierten Migrationswelle im Februar 2017 an T2S angebunden. Danach können Kunden Clearstream als zentralen Zugangspunkt nutzen, um inländische und internationale Abwicklungen sowohl in Zentralbank- als auch Geschäftsbankengeld vorzunehmen. Die nationalen Zentralverwahrer (National Central Securities Depository, CSD) – Clearstream in Deutschland und die LuxCSD S.A. in Luxemburg – werden ihren Kunden die Abwicklung über T2S zu EZB-Konditionen und ohne zusätzlichen Preisaufschlag anbieten. Die volle Interoperabilität zwischen nationalem und internationalem Zentralverwahrer (International Central Securities Depository, ICSD) wird für ein verbessertes Liquiditäts- und Sicherheitenmanagement sorgen.

### **Sicherheiten- und Liquiditätsmanagement**

Mit dem Angebot für das Sicherheiten- und Liquiditätsmanagement, das mit der Wachstumsinitiative Global Liquidity Hub entwickelt wurde, hilft Clearstream ihren Kunden, die strukturellen Veränderungen zu bewältigen, die u. a. infolge der zusätzlichen Liquiditätsanforderungen nach Basel III und der seit Dezember 2015 gültigen Clearingverpflichtung 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 der effiziente Einsatz von Eigenkapital weltweit ein zentrales Thema ist, vermarktet Clearstream sein Sicherheitenmanagementsystem an Dritte und hat mit verschiedenen Marktinfrastrukturbetreibern 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 der Kompetenz von Clearstream im Sicherheitenmanagement profitieren können. Zum Jahresende 2015 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 Norwegen, Singapur und Kanada, unterzeichnet.

### **Globalisierung des Indexgeschäfts**

Im Indexgeschäft hat die Gruppe Deutsche Börse zum Ziel, den in Europa bereits etablierten Indexanbieter STOXX global auszurichten, um ergänzend zu den Indexfamilien DAX® und STOXX® weitere Indizes zu entwickeln und weltweit zu vermarkten. In diesem Zusammenhang gab die Gruppe im Juli 2015 den vollständigen Erwerb der Gemeinschaftsunternehmen STOXX Ltd. und Indexium AG von der SIX Group AG bekannt. Die Gruppe gewinnt damit volle strategische Flexibilität in der Entwicklung und Vermarktung ihrer Indizes, um den strukturellen Trend hin zu passiven Investmentprodukten (ETFs) besser für sich zu nutzen. Ziel ist es, durch die Diversifizierung der Indexpalette sowohl neue Kundengruppen innerhalb Europas als auch in Asien und Amerika zu erschließen. So wurde das Angebot an Indizes auf asiatische Basiswerte wie die STOXX® China Total Market Indizes 2015 konsequent ausgebaut. Zudem wurden weitere Kunden für das breit aufgestellte Indexangebot gewonnen.

### **Expansion in Asien**

Neben dem beschleunigten Wachstum in ihren Kernmärkten und Produkten konzentriert sich die Gruppe Deutsche Börse auf den Ausbau ihres Geschäfts in Wachstumsregionen; den Schwerpunkt legt sie dabei

auf Asien. Dort ist sie insbesondere durch Tochterunternehmen von Clearstream bereits erfolgreich vertreten. Clearstream betreibt u. a. seit 2009 eine Niederlassung in Singapur mit eigener Banklizenz. Im Mai 2015 vereinbarte die Deutsche Börse gemeinsam mit der Shanghai Stock Exchange (SSE) und der China Financial Futures Exchange (CFFEX) die Gründung des Joint Venture CEINEX (China Europe International Exchange). Deutsche Börse und SSE halten 40 Prozent der Anteile an dem deutsch-chinesischen Unternehmen, CFFEX hält 20 Prozent. CEINEX ermöglicht internationalen Anlegern den Zugang zu Investmentprodukten, die auf chinesischen Basiswerten beruhen. Der Marktplatz ist die weltweit erste regulierte und autorisierte Handelsplattform außerhalb Chinas für in der chinesischen Währung Renminbi (RMB) denominierte Finanzprodukte. Damit eröffnet CEINEX Anlegern neue Möglichkeiten für einen effizienten Handel chinesischer Werte und fördert so effektiv die Internationalisierung des RMB, nachdem der Internationale Währungsfonds (IWF) Ende November beschlossen hat, die chinesische Devisen in seinen Währungskorb aufzunehmen. Damit wird der RMB neben US-Dollar, Euro, Yen und Pfund offiziell zu einer Reservewährung erhoben. Investoren erhalten neue Möglichkeiten für Investitions- und Absicherungsgeschäfte zu europäischen und amerikanischen Handelszeiten. Im November 2015 startete der Handel an CEINEX, zunächst mit Kassamarktprodukten wie ETFs mit chinesischen Basiswerten und Anleihen in Renminbi.

Die Tabelle „Nettoerlöspotenzial durch strukturelle Wachstumschancen bis 2018“ stellt das finanzielle Potenzial von Wachstumsinitiativen in den einzelnen Segmenten dar. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass die zusätzlichen Nettoerlöse bis zum Jahr 2018 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: Unter anderem 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 für die 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 werden, um getätigte Geschäfte in verschiedenen Anlageklassen zu verrechnen und dadurch das Kontrahentenrisiko zu eliminieren.

### Nettoerlöspotenzial durch strukturelle Wachstumschancen bis 2018

Segment	Beschreibung der Wachstumschancen	Erwartete zusätzliche Nettoerlöse	Eintrittswahrscheinlichkeit <sup>1)</sup>
Eurex	360T: Einführung von zusätzlichen Dienstleistungen im Handel und Clearing von Devisen sowie Bündelung der globalen Devisenaktivitäten (~100 Mio. €) Clearingdienstleistungen für außerbörslich gehandelte Derivate in Folge regulatorischer Anforderungen (>50 Mio. €) Wachstum im Commodities-Bereich (>50 Mio. €) Expansion in Asien (>20 Mio. €) Zentraler Kontrahent für die Wertpapierleihe (>20 Mio. €) Gebühren aus der Anlage von Barsicherheiten (>15 Mio. €) Neue Produkte (>30 Mio. €)	>285 Mio. €	Hoch
Clearstream	Dienstleistungen für Investmentfonds (>50 Mio. €) Abwicklung und Verwahrung (>40 Mio. €) Sicherheitenmanagement (>30 Mio. €)	>120 Mio. €	Hoch
Market Data + Services	Wachstum im Indexgeschäft (>30 Mio. €) Wachstum in den Geschäftsfeldern Information, Tools und Market Solutions (>je 10 Mio. €)	>60 Mio. €	Hoch

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

- Als Folge der europäischen Rechts- und Verwaltungsvorschriften, die sich auf bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren beziehen (OGAW V), 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 könnte sich das positiv auf die Verwahrvolumina insbesondere im internationalen Anleihe-segment auswirken. Des Weiteren erwartet das Unternehmen vor dem Hintergrund der zunehmenden Internationalisierung der Kapitalmärkte auch künftig einen stärkeren Anstieg der Volumina von international begebenen Anleihen im Vergleich zu national begebenen festverzinslichen Wertpapieren.

### Zyklische Chancen

Neben den strukturellen Wachstumschancen ergeben sich für die Gruppe Deutsche Börse auch zyklische Chancen, beispielsweise bei einer positiven makroökonomischen Entwicklung. So hatte sich seit Ende des dritten Quartals 2014 die Unsicherheit hinsichtlich der weiteren Entwicklung der Weltwirtschaft sowie einer weiteren Zinssenkung der EZB verstärkt – als Konsequenz nahm die Volatilität auf den Aktienmärkten zu und lag 2015 dauerhaft auf diesem erhöhten Niveau. Dies hat den Absicherungsbedarf der Marktteilnehmer verstärkt und führte zu einer deutlichen Steigerung der Handelsvolumina an regulierten Märkten, was sich in den zweistelligen Wachstumsraten der Handelsaktivität auf den Kassa- und Terminmärkten widerspiegelt. Das Unternehmen hat keinen direkten Einfluss auf diese zyklischen Chancen; sie haben aber das Potenzial, die Nettoerlöse der Gruppe Deutsche Börse und den Periodenüberschuss, der den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnen ist, mittelfristig bedeutend zu steigern:

- In den Segmenten des Kassa- und Terminmarktes (Xetra und Eurex) könnten eine nachhaltig positive wirtschaftliche Entwicklung, ein nachhaltig steigendes Vertrauen der Investoren in die Kapitalmärkte, eine als Konsequenz hieraus wieder größere Risikobereitschaft von Marktteilnehmern und eine anhaltend höhere Aktienmarktvolatilität die Handelsaktivität der Marktteilnehmer stimulieren und die Handelsvolumina auch 2016 weiter 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 sowie durch eine weitere Verringerung der Zinsdifferenz zwischen den verschiedenen europäischen Staatsanleihen steigen.
- Während für die Eurozone im Prognosezeitraum keine Abkehr von der Niedrigzinspolitik der EZB zu erwarten ist, könnte die US-amerikanische Notenbank im Jahr 2016 den Leitzins schrittweise weiter erhöhen. Dies hätte positive Auswirkungen u. a. auf die Nettozinserträge von Clearstream, da rund 50 Prozent des täglichen Liquiditätsbestands in US-Dollar denominated sind. Betrachtet man sämtliche Kundenbareinlagen, könnte ein Anstieg der Zinssätze um 1 Prozentpunkt zu einem Zuwachs der Erträge von rund 100 Mio. € führen.
- Im Marktdatengeschäft könnte eine Zunahme der Zahl der Beschäftigten bei Unternehmen, die auf den 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 die Übernahme des Hedgefondsverwahrgeschäfts von Citco, die mehrheitliche Beteiligung an EEX und Powernext, der vollständige Erwerb der Gemeinschaftsunternehmen STOXX inkl. Indexium sowie der vollständige Erwerb von 360T. Auch in Asien ist die Gruppe Deutsche Börse offen für Beteiligungen und Kooperationen wie die strategische Zusammenarbeit sowie die Gründung der CEINEX gemeinsam mit der Shanghai Stock Exchange und der China Financial Futures Exchange sowie die Bekanntgabe des Kooperationsvertrags zwischen der Bank of China und CEINEX zeigen. Generell legt das Unternehmen vor dem Hintergrund des bereits sehr umfangreichen Produkt- und Dienstleistungsangebots entlang der gesamten Wertschöpfungskette den Fokus darauf, organische Wachstumschancen für sich zu nutzen.

## 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

Jörg Baumann (Titel),  
Thorsten Jansen (Porträts)

### Redaktionssystem

Zusammengefasster Lagebericht, Konzernabschluss und -anhang  
inhouse produziert mit FIRE.sys und SmartNotes

### Druck

Werbedruck GmbH Horst Schreckhase, Spangenberg

### Veröffentlichungstermin

15. März 2016

Nachdruck, auch auszugsweise, nur mit schriftlicher Genehmigung  
des Herausgebers

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

### Publikationsservice

Das Annual 2015 und der Finanzbericht 2015 der Gruppe  
Deutsche Börse liegen jeweils in deutscher und englischer  
Sprache vor.

Bestellnummer 1000-4606 (deutsches Annual)  
Bestellnummer 1000-4607 (deutscher Finanzbericht)  
Bestellnummer 1010-4608 (englisches Annual)  
Bestellnummer 1010-4609 (englischer Finanzbericht)

Sie erhalten den Unternehmensbericht 2015 ...

als pdf, html-Version 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)

### Marketing Communication

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

AlphaFlash®, C7®, DAX®, Eurex®, Eurex Bonds®, Eurex Clearing  
Prisma®, Eurex Repo®, FWB®, GC Pooling®, MDAX®, SDAX®,  
TecDAX®, T7®, Xetra® und Xetra-Gold® sind eingetragene Marken  
der Deutsche Börse AG. EURO STOXX 50®, EURO STOXX®,  
STOXX®, STOXX 50®, STOXX® China Total Market Indices, STOXX®  
Europe 600 Financials und STOXX® Global ESG Leaders sind  
eingetragene Marken der STOXX Ltd. TRADEGATE® ist eine  
eingetragene Marke der Tradegate AG Wertpapierhandelsbank.