



DEUTSCHE BÖRSE
GROUP

www.deutsche-boerse.com

GESCHÄFTSBERICHT 2019

Auszug: Wirtschaftsbericht



Vereinbarungen mit allen Vorstandsmitgliedern liegt ein Kontrollwechsel vor, wenn (1) ein Aktionär oder Dritter nach §§ 33, 34 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.

Es bestehen darüber hinaus nach dem bisherigen Vergütungssystem für die Vorstandsmitglieder Vereinbarung mit den Mitgliedern des Vorstands zur Entschädigung im Fall eines Kontrollwechsels. Eine Beschreibung dieser Vereinbarungen sowie der Änderungen im Rahmen des künftigen Vergütungssystems kann dem [Vergütungsbericht](#) entnommen werden.

Wirtschaftsbericht

Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

Makroökonomische Rahmenbedingungen haben trotz der gestiegenen Bedeutung von strukturellen Wachstumsfaktoren weiterhin einen Einfluss auf die Geschäftsentwicklung der Gruppe Deutsche Börse. Das gesamtwirtschaftliche Marktumfeld stellte sich für das Unternehmen im Berichtsjahr vielschichtig dar – einige Faktoren wirkten sich stimulierend auf das Geschäft aus, andere verunsicherten die Marktteilnehmer und bremsten ihre Geschäftsaktivität:

- Die weltwirtschaftliche Lage im Berichtsjahr mit einer leicht nachlassenden Tendenz der Wirtschaftsleistung in den für die Gruppe Deutsche Börse relevanten Volkswirtschaften (Zentraleuropa, USA). Die sich nochmals verschärfende Niedrigzinspolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) mit Einlagezinsen bei negativen 0,5 Prozent sowie die Wiederaufnahme ihres Programms zum Ankauf von Staatsanleihen (Quantitative Easing, QE).
- Die in den USA seitens der US-Notenbank Federal Reserve (Fed) eingeleiteten geldpolitischen Maßnahmen gegen einen möglichen wirtschaftlichen Abschwung, die im Berichtsjahr mit Leitzinssenkungen um jeweils 25 Basispunkte im Juli, September und Oktober einhergingen.
- Die auf niedrigerem Niveau stabile Volatilität im Aktienmarkt (gemessen am VDAX®); Volatilität ist einer der Haupttreiber der Handelsaktivität auf den Kassa- und Terminmärkten.
- Die stabile wirtschaftliche Situation im Euroraum im Jahresverlauf, während sich die wirtschaftlichen Aussichten insbesondere in der zweiten Jahreshälfte 2019 zunehmend eintrübten. Gleichzeitig bestand fortwährend Unsicherheit über die Ausgestaltung des Austritts des Vereinigten Königreichs aus der EU und dessen Auswirkungen auf die Märkte.
- Der Handelsstreit zwischen den USA und der EU, China und weiteren wichtigen Handelspartnern sowie die von den jeweiligen Parteien verhängten Strafzölle auf die Einfuhr von Rohstoffen oder Waren nährten die Sorge vor einem globalen Handelskrieg.
- Die weiterhin instabilen politischen Verhältnisse in einigen Regionen Osteuropas sowie die immer wieder aufflammenden Krisenherde in der arabischen Welt und ihre Auswirkungen auf die westliche Welt.
- Die regulatorischen Vorhaben und damit verbunden die höheren Anforderungen an die Kapitalmarktteilnehmer.

Geschäftsverlauf

Die am Anfang des Wirtschaftsberichts beschriebenen Rahmenbedingungen führten in Summe dazu, dass sich die Lage auf den Kapitalmärkten für Finanzdienstleister wie die Gruppe Deutsche Börse im Berichtsjahr gegenüber dem Vorjahr herausfordernd darstellte. So wurde bereits Anfang 2019 mit einer Abkühlung der globalen wirtschaftlichen Lage gerechnet, welche sich im Laufe des Jahres bestätigte.

Die wesentlichen Gründe hierfür waren der Handelsstreit zwischen den USA und der EU, China und weiteren wichtigen Handelspartnern sowie die von den jeweiligen Parteien verhängten Strafzölle auf die Einfuhr von Rohstoffen oder Waren. Dieses Vorgehen nährte die Sorge vor einem globalen Handelskrieg und dämpfte die Erwartungen hinsichtlich der Wirtschaftsentwicklung insgesamt und speziell für Deutschland, dessen Wirtschaft in besonderem Maße vom Welthandel abhängt. Trotz der Unsicherheit an den Märkten, lag die am Volatilitätsindex VDAX gemessene Volatilität – einer der Haupttreiber der Handelsaktivität auf den Kassa- und Terminmärkten – bis auf wenige kurzfristige Spitzen im Jahresdurchschnitt leicht unter der des Vorjahres. Gleichzeitig sind bei niedrigeren Handelsvolumina im Vergleich zum Vorjahr die Stände der Leitindizes DAX und STOXX bis zum Jahresende deutlich gestiegen. Die Zinspolitik der Zentralbanken stimulierte hierbei merklich das Marktumfeld. Die geldpolitische Lockerung der amerikanischen Notenbank (Fed) wirkte ab der zweiten Jahreshälfte im Gegensatz dazu belastend auf die Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft. Weiterhin positiv entwickelten sich die strukturellen Wachstumsbereiche der Gruppe.

Vergleichbarkeit von Angaben

Änderungen im Konsolidierungskreis

Im dritten Quartal 2019 hat die Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main, Deutschland, den Erwerb der Axioma, Inc., New York, USA, (Axioma) abgeschlossen. Axioma wurde mit dem Indexgeschäft der Deutschen Börse zu dem neuen Unternehmen Qontigo zusammengeführt, einem innovativen Investmentinformationsanbieter und führenden Entwickler von Lösungen für die Modernisierung des Investmentmanagements vom Risiko bis zur Rendite. Seit dem 13. September 2019 hält die Deutsche Börse 78,3 Prozent der Anteile an dem Unternehmen. Erlöse und Kosten werden im Segment Qontigo (Index- und Analytikgeschäft) berichtet. Im Zuge dessen wurden auch bestimmte Lizenzerlöse aus dem Segment Data (Datengeschäft) in das neue Segment Qontigo allokiert. Diese beliefen sich für die ersten neun Monate im Gesamtjahr 2019 auf insgesamt 10,1 Mio. €. Dementsprechend wurden ebenfalls die Vorjahreswerte angepasst (12,8 Mio. €).

Veränderungen in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung und der Konzernbilanz durch die Bilanzierung von Leasingverträgen gemäß IFRS 16

Die Gruppe Deutsche Börse hat die Bilanzierung von Leasingverträgen gemäß IFRS 16 zum 1. Januar 2019 angepasst. Sie erfasst nun die Aufwendungen für bestimmte Leasingverhältnisse wie [in Erläuterung 3 des Konzernanhangs](#) beschrieben. Diese werden seit dem 1. Januar 2019 nicht mehr unter den operativen Kosten ausgewiesen, sondern als Teil der Abschreibungen und im Finanzergebnis. Da die Vorjahreswerte nicht angepasst werden, führt IFRS 16 dazu, dass die operativen Kosten im Geschäftsjahr 2019 im Vergleich zum Vorjahr sinken, EBITDA und Abschreibung steigen und das Finanzergebnis sinkt. Die Bilanzsumme zum 1. Januar 2019 ist durch die Aktivierung von Nutzungsrechten aus Leasingverträgen und unter Berücksichtigung der in diesem Zusammenhang erfassten latenten Steuern insgesamt um 265,6 Mio. € gestiegen.

Um die Ergebnisse des Geschäftsjahres 2019 mit den Werten des Vorjahres vergleichbar zu machen, gibt die folgende Tabelle Schätzwerte für eine rückwirkende Anwendung von IFRS 16 an. Diese Zahlen sind nicht gemäß nationalen oder internationalen Rechnungslegungsvorschriften aufgestellt oder geprüft, sondern dienen lediglich der besseren Veranschaulichung der Geschäftsentwicklung des Unternehmens.

Schätzwerte für die Verschiebungen von operativen Kosten zu den Abschreibungen und zum Finanzergebnis für 2018 aufgrund der erstmaligen Anwendung von IFRS 16

| | 2018 Mio. € |
|---|----------------|
| Konzern | |
| Reduzierung der operativen Kosten | 50,3 |
| Erhöhung der Abschreibung | 47,2 |
| Reduzierung des Finanzergebnisses | 2,9 |
| Berichtssegmente (Reduzierung der operativen Kosten) | |
| Eurex (Finanzderivate) | 11,6 |
| EEX (Commodities) | 3,3 |
| 360T (Devisenhandel) | 1,1 |
| Xetra (Wertpapierhandel) | 4,2 |
| Clearstream (Nachhandel) | 19,3 |
| IFS (Investment Fund Services) | 4,6 |
| GSF (Sicherheitenmanagement) | 2,4 |
| STOXX (Indexgeschäft) | 1,7 |
| Data (Datengeschäft) | 2,1 |

Ertragslage

Die Gruppe Deutsche Börse blickt erneut auf ein erfolgreiches Geschäftsjahr zurück. Nahezu alle Segmente trugen im Jahr 2019 teils mit deutlichem Erlöswachstum zu diesem Erfolg bei. Das Wachstum der strukturell bedingten Nettoerlöse betrug wie geplant im Gesamtjahr 5 Prozent. Dabei waren die Segmente Eurex (Finanzderivate) und EEX (Commodities) die Haupttreiber dieser Entwicklung. Im Bereich Eurex (Finanzderivate) trieben neben dem außerbörslichen („over-the-counter“, OTC) Clearing vor allem neue Produkte und Preismodelle das strukturelle Wachstum der Nettoerlöse. Im Bereich EEX (Commodities) führten deutliche Marktanteilsgewinne in Europa und den USA zu einer positiven Entwicklung des strukturellen Nettoerlöswachstums. Darüber hinaus trugen auch die Segmente Qontigo (Index- und Analytikgeschäft), 360T (Devisenhandel) und IFS (Investment Fund Services) zu dem starken strukturellen Wachstum bei. Im Vergleich zum Vorjahr konnten zyklische Effekte das Wachstum der Gruppe nicht weiter vorantreiben und glichen sich in Summe ungefähr aus. So trugen u. a. Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft (Segment Clearstream, Nachhandel) positiv zum Wachstum bei. Dem entgegen wirkte u. a. eine niedrigere Volatilität an den Finanzmärkten im Vergleich zum Vorjahr, welche sich durch ein leicht niedrigeres Handelsvolumen in Finanzderivaten (Segment Eurex) ausdrückte. Konsolidierungseffekte, hauptsächlich resultierend aus den Akquisitionen von Axioma und Swisscanto, trugen rund 1 Prozent zum Nettoerlöswachstum bei. Insgesamt verzeichnete die Gruppe damit ein Wachstum der Nettoerlöse von 6 Prozent auf 2.936,0 Mio. € (2018: 2.779,7 Mio. €).

Durch die Umklassifizierung von Aufwendungen aufgrund des IFRS 16 ergeben sich Auswirkungen auf die operativen Kosten und das EBITDA sowie auf die Abschreibungen und das Finanzergebnis. Für Details siehe [Erläuterung 3 des Konzernanhangs](#).

Die operativen Kosten der Gruppe Deutsche Börse in Höhe von 1.264,4 Mio. € (2018: 1.340,2 Mio. €) setzen sich zusammen aus dem Personalaufwand und den sonstigen betrieblichen Aufwendungen. Höhere Aufwendungen u. a. für Investitionen in neue Technologien und Wachstumsinitiativen wurden durch den Umstellungseffekt auf IFRS 16 dabei teilweise kompensiert. Die Sondereffekte betragen im Geschäftsjahr 2019 insgesamt 134,9 Mio. € (2018: 244,2 Mio. €) und führen zu bereinigten

operativen Kosten von 1.129,5 Mio. € (2018: 1.096,0 Mio. €). Unter Anpassung der Vorjahreswerte um IFRS 16 ergibt sich ein Anstieg der bereinigten operativen Kosten von 8 Prozent, was maßgeblich aus höheren Investitionen und Konsolidierungseffekten resultiert. Ohne Konsolidierungseffekte sind die bereinigten operativen Kosten um 5 Prozent gestiegen.

Die bereinigten Personalkosten stiegen im Berichtsjahr auf 705,7 Mio. € (2018: 665,8 Mio. €). Der Anstieg ist maßgeblich auf eine höhere Zahl der durchschnittlich beschäftigten Mitarbeiter, welche unter anderem im Zusammenhang mit Akquisitionen steht, zurückzuführen. Die Personalkosten wurden um Sondereffekte von 42,1 Mio. € (2018: 158,2 Mio. €) bereinigt und beinhalten im Wesentlichen Kosten für Effizienzmaßnahmen im Rahmen des in 2018 eingeführten Structural Performance Improvement Programme (SPIP).

Die bereinigten sonstigen betriebswirtschaftlichen Aufwendungen reflektieren hauptsächlich die Kosten für die Weiterentwicklung und den Betrieb der technologischen Infrastruktur der Gruppe Deutsche Börse. Dazu gehören beispielsweise Kosten für die eigene IT und für externe IT-Dienstleister. 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. Die bereinigten operativen Kosten sanken im Berichtsjahr leicht auf 423,8 Mio. € (2018: 430,2 Mio. €). Hierbei unberücksichtigt sind Sondereffekte von 92,8 Mio. € (2018: 86,0 Mio. €), welche u. a. durch organisatorische Restrukturierungsmaßnahmen im Rahmen der Umsetzung der Unternehmensstrategie „Roadmap 2020“ sowie M&A-Aktivitäten entstanden.

Das Ergebnis strategischer Beteiligungen stieg leicht auf 6,7 Mio. € (2018: 4,2 Mio. €).

Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) stieg um 16 Prozent. Unter Anpassung der Vorjahreswerte um IFRS 16 ergibt sich ein Anstieg des bereinigten EBITDA von 5 Prozent.

Abschreibungen und Wertminderungsaufwand berichtet die Gruppe getrennt von den operativen Kosten. Diese stiegen im Vergleich zum Vorjahr um 7 Prozent auf 226,2 Mio. € (2018: 210,5 Mio. €), was im Wesentlichen auf die Umklassifizierung von Aufwendungen gemäß IFRS 16 zurückzuführen ist.

Das Finanzergebnis belief sich auf -53,7 Mio. € (2018: -76,4 Mio. €). Der Rückgang resultiert im Wesentlichen aus niedrigeren Rückstellungen für Zinsen auf mögliche Steuernachzahlungen im Geschäftsjahr 2019.

Die bereinigte Konzernsteuerquote für 2019 lag wie erwartet bei 26 Prozent.

Insgesamt lag damit der den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnende Periodenüberschuss mit 1.003,9 Mio. € (2018: 824,3 Mio. €) 22 Prozent über dem Ergebnis von 2018. Bereinigt belief sich dieser auf 1.105,6 Mio. € (2018: 1.002,7 Mio. €), ein Anstieg um 10 Prozent.

Der den nicht beherrschenden Gesellschaftern zuzurechnende Periodenüberschuss lag bei 31,5 Mio. € (2018: 28,2 Mio. €). Dieser umfasst hauptsächlich die Gewinnanteile der nicht beherrschenden Gesellschafter der EEX Gruppe und, seit September 2019, der Qontigo GmbH.

Auf Basis des gewichteten Durchschnitts von 183,4 Mio. Aktien belief sich das unverwässerte Ergebnis je Aktie auf 5,47 € (2018: 4,46 € bei durchschnittlich 184,9 Mio. ausstehenden Aktien). Bereinigt stieg das unverwässerte Ergebnis je Aktie auf 6,03 € (2018: 5,42 €).

Vergleich der Ertragslage mit der Prognose für 2019

Für das Jahr 2019 hatte die Gruppe Deutsche Börse auf Basis ihrer vielfältigen strukturellen Wachstumsinitiativen einen Anstieg der strukturellen Nettoerlöse von mindestens 5 Prozent erwartet. Aufgrund der Verlangsamung des globalen Wirtschaftswachstums, gesteigener ökonomischer Risiken sowie der politischen Unwägbarkeiten waren, gerade im Hinblick auf zusätzliches zyklisches Wachstum, die Erwartungen an das Marktumfeld im Geschäftsjahr 2019 etwas verhaltener im Vergleich zu 2018. Trotz der weiterhin bestehenden Unsicherheit verlor diese jedoch im Verlauf des Geschäftsjahres an Bedeutung für die Finanzmärkte, wodurch die Aktienmarktvolatilität, gemessen am Volatilitätsindex VSTOXX, und damit das Handelsvolumen hinter den höheren Vergleichswerten des Vorjahres zurückblieb. Insbesondere wurde nicht von einer rückläufigen Zinsentwicklung in den USA im zweiten Halbjahr 2019 ausgegangen. Die eingangs im [Abschnitt „Geschäftsverlauf“](#) geschilderten Rahmenbedingungen trafen somit überwiegend die Annahmen der Gruppe, die der Prognose zugrunde lagen. Auf Basis ihres breit diversifizierten Geschäftsmodells steigerte die Gruppe Deutsche Börse ihre Nettoerlöse um insgesamt 6 Prozent. Von diesem Anstieg sind 5 Prozent auf strukturelle Wachstumsfaktoren zurückzuführen, zyklische Faktoren glichen sich in Summe aus. 1 Prozent des Wachstums stammt aus Konsolidierungseffekten. Die Prognose für das strukturelle Wachstum wurde somit erfüllt.

Bei einem Anstieg der strukturell getriebenen Nettoerlöse von mindestens 5 Prozent und einer Kostenentwicklung in einer hiervon abhängigen Bandbreite hatte die Gruppe Deutsche Börse mit einem Anstieg des bereinigten Periodenüberschusses, der den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnen ist, von rund 10 Prozent gerechnet. Die Gruppe Deutsche Börse erzielte auf bereinigter Basis ein Plus von 10 Prozent beim bereinigten Periodenüberschuss, der den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnen ist, was die Prognose erfüllte. Zudem erzielte sie mit 1,0 ein Verhältnis der Nettoschulden zum bereinigten EBITDA deutlich unter dem angestrebten Wert von maximal 1,75. Die bereinigte Steuerquote lag mit 26,0 Prozent genau auf dem angestrebten Niveau. Wie erwartet erzielte die Gruppe Deutsche Börse einen deutlich positiven Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit. Die Investitionen in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen lagen mit 184,7 Mio. € leicht über der Prognose. Auch die Dividendenausschüttungsquote, die die Gruppe im Einklang mit den höheren Ergebniszielen auf einen Wert in der Mitte der Bandbreite von 40 bis 60 Prozent des (bereinigten) Periodenüberschusses, der den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnen ist, angepasst hatte, wird – basierend auf dem Dividendenvorschlag an die Hauptversammlung von 2,90 € je Aktie – mit 48 Prozent erreicht.

Segment Eurex (Finanzderivate)

Kennzahlen des Segments Eurex (Finanzderivate)

| | 2019 | 2018 | Veränderung |
|--|-----------------------|-----------------------|-------------|
| FINANZKENNZAHLEN | Mio. € | Mio. € | % |
| Nettoerlöse | 957,1 | 936,1 | 2 |
| Aktienindexderivate | 484,0 | 466,2 | 4 |
| Zinsderivate | 210,9 | 231,9 | -9 |
| Aktienderivate | 51,1 | 43,8 | 17 |
| OTC-Clearing (u. a. Zinserträge aus hinterlegten Sicherheiten für außerbörslich gehandelte Zinsswaps) | 41,2 | 25,6 | 61 |
| Entgelte für hinterlegte Sicherheiten | 52,3 | 50,0 | 5 |
| Sonstige (u. a. Konnektivität, Gebühren der Marktteilnehmer, Zinserträge aus hinterlegten Sicherheiten für börslich gehandelte Produkte) | 117,6 | 118,6 | -1 |
| Operative Kosten | 314,5 | 376,3 | -16 |
| Operative Kosten (bereinigt) | 296,0 | 304,9 | -3 |
| EBITDA | 647,6 | 559,4 | 16 |
| EBITDA (bereinigt) | 666,2 | 630,8 | 6 |
| KENNZAHLEN DES GESCHÄFTS | | | |
| Finanzderivate: Handelsvolumen auf Eurex Exchange | Mio. Kontrakte | Mio. Kontrakte | % |
| Derivate ¹⁾ | 1.947,1 | 1.951,8 | 0 |
| Aktienindexderivate | 953,0 | 949,8 | 0 |
| Zinsderivate | 560,8 | 628,5 | -11 |
| Aktienderivate | 425,2 | 372,1 | 14 |
| OTC-Clearingvolumen | Mrd. € | Mrd. € | % |
| Ausstehendes Nominalvolumen (Durchschnitt) | 12.795 | 7.027 | 82 |
| Verrechnetes Nominalvolumen (inkl. Compression) | 28.064 | 15.099 | 85 |

1) Die Gesamtsumme weicht von der Summe der Einzelwerte ab, da sie u. a. weitere gehandelte Produkte wie ETCs (Exchange Traded Commodities) auf Edelmetallderivate enthält.

Im Segment Eurex (Finanzderivate) berichtet die Gruppe Deutsche Börse über die Geschäftsentwicklung im Handel und Clearing von Finanzderivaten an der Terminbörse Eurex Exchange. Das Clearingvolumen von OTC-Zinsderivaten, einem der strukturellen Wachstumsfaktoren der Gruppe Deutsche Börse, wird innerhalb des Segments als gesonderte Position ausgewiesen. Die Geschäftsentwicklung des Segments Eurex wird im Wesentlichen durch die Handelsaktivität institutioneller Investoren und den Eigenhandel professioneller Marktteilnehmer bestimmt.

Über alle Produktgruppen hinweg erreichte das Handelsvolumen im Segment Eurex im Geschäftsjahr 2019 mit 1.947,1 Mio. Kontrakten (2018: 1.951,8 Mio.) annähernd den Vorjahreswert. Geopolitische Einflüsse auf die Märkte wie der Handelsstreit zwischen den Vereinigten Staaten und China und die Verzögerungen beim Brexit verloren im Jahresverlauf 2019 zunehmend an Bedeutung. Entsprechend lag die Aktienmarktvolatilität im Geschäftsjahr 2019 gemessen am Volatilitätsindex VSTOXX um durchschnittlich 10 Prozent unter dem hohen Vorjahreswert. Trotz dieses insgesamt ungünstigen Marktumfelds lag das Handelsvolumen im Geschäft mit Aktienindexderivaten im Berichtsjahr leicht über dem Niveau des Vorjahres. Höhere Kontraktvolumina waren dabei im Handel mit Sektorindizes zu verzeichnen, insbesondere bei auf MSCI-Indizes basierenden Produkten. Hier profitierte das Segment

Eurex von dem deutlich erweiterten Produktangebot. Bei Derivaten auf Einzelaktien stieg das Handelsvolumen an der Eurex im Jahr 2019 um 14 Prozent. Dieser Zuwachs ergab sich v. a. durch höhere Kontraktvolumina von Derivaten auf Bankaktien.

Das Geschäft mit Zinsderivaten war im Geschäftsjahr 2019 dagegen um 11 Prozent rückläufig. Belastend wirkte hier das Ausbleiben der zu Jahresbeginn 2019 von vielen Marktteilnehmern erwarteten weiteren Zinserhöhungen in den USA. Die US-Notenbank (Fed) senkte im Jahresverlauf 2019 stattdessen die Leitzinsen dreimal. In Verbindung mit der weiterhin lockeren Geldpolitik der EZB führte dies in Europa zu einem Rückgang des Handelsvolumens, insbesondere im Bereich langer Laufzeiten.

Hohe Zuwächse von 480 Prozent – wenngleich ausgehend von einem niedrigen absoluten Niveau – erzielte das Segment Eurex im Handel mit Commodity ETFs, den sogenannten Exchange Traded Commodities (ETCs). Hierbei bietet insbesondere die Option auf den ETC Physical Gold den Investoren eine Möglichkeit, äquivalent den Bewegungen des Kassapreises in Gold zu investieren. Das Handelsvolumen der ETCs erreichte 2019 insgesamt 8,1 Mio. Kontrakte (2018: 1,4 Mio.).

Das Wachstum beim Clearing von OTC-Zinsderivaten setzte sich im Geschäftsjahr 2019 fort. Das ausstehende Nominalvolumen übertraf den Vorjahreswert um 82 Prozent. Der Marktanteil der Eurex Clearing bei den weltweit in Euro denominierten OTC-Zinsderivaten stieg entsprechend auf 14,5 Prozent (2018: 9,3 Prozent). Positiv wirkte sich u. a. das im September eingeführte Anreizprogramm für die Übertragung von Zinsderivate-Portfolios der Eurex Clearing aus. Mit diesem Schritt unterstützt Eurex ihre Kunden bei der Migration ihrer Positionen in die EU-27. Das verrechnete Nominalvolumen nahm 2019 um 85 Prozent zu.

Anfang 2019 wurde das Partnerschaftsprogramm von Eurex Clearing um das Repo-Segment erweitert, mit dem Ziel, die Auswahl und Effizienz für Marktteilnehmer bei Special Repos und General-Collateral-(GC-)Instrumenten zu erhöhen sowie die Akzeptanz und das Wachstum im Repo-Geschäft zwischen Händlern und Kunden zu fördern. Zum Jahresende 2019 waren mehr als 300 Endkunden (2018: 130) an den OTC-Zinsderivate-Service der Eurex Clearing angebunden. Die gestiegene Nachfrage seitens der Buy-Side-Kunden belegt das Vertrauen der Kunden in die Qualität des Euro-Clearings in Frankfurt.

Die Nettoerlöse des Segments Eurex stiegen im Jahr 2019 um insgesamt 2 Prozent. Die prozentual stärksten Wachstumstreiber waren das OTC-Clearing und das Geschäft mit Aktienderivaten. Der Handel mit Aktienindexderivaten, gemessen an den Nettoerlösen das bedeutendste Geschäft, verzeichnete einen Erlöszuwachs von 4 Prozent. Das bereinigte EBITDA des Segments nahm um 6 Prozent zu.

Segment EEX (Commodities)

Kennzahlen des Segments EEX (Commodities)

| | 2019 | 2018 | Veränderung |
|---|---------------|---------------|-------------|
| FINANZKENNZAHLEN | Mio. € | Mio. € | % |
| Nettoerlöse | 289,3 | 256,6 | 13 |
| Strom-Spotmarkt | 70,9 | 67,1 | 6 |
| Strom-Terminmarkt | 105,1 | 82,1 | 28 |
| Gas | 42,8 | 36,6 | 17 |
| Sonstige (u. a. Konnektivität, Gebühren der Marktteilnehmer, Emissionshandel) | 70,5 | 70,8 | 0 |
| Operative Kosten | 169,6 | 149,2 | 14 |
| Operative Kosten (bereinigt) | 150,6 | 141,2 | 7 |
| EBITDA | 119,4 | 107,2 | 11 |
| EBITDA (bereinigt) | 138,4 | 115,2 | 20 |
| KENNZAHLEN DES GESCHÄFTS | | | |
| Commodities: Handelsvolumen an der EEX | TWh | TWh | % |
| Strom-Spotmarkt | 597,7 | 576,6 | 4 |
| Strom-Terminmarkt | 5.829,7 | 4.385,5 | 33 |
| Gas | 2.546,3 | 1.962,9 | 30 |

Im Segment EEX (Commodities) berichtet die Gruppe Deutsche Börse über die Handelsaktivität auf den Plattformen der EEX Group mit Standorten in Europa, Asien und Nordamerika. Die EEX Group betreibt Marktplätze und Clearinghäuser für Energie- und Commodity-Produkte und verbindet mehr als 600 Handelsteilnehmer weltweit. Das Angebot umfasst Kontrakte auf Energie, Metalle, Umwelt-, Fracht- und Agrarprodukte. Die wichtigsten Erlösträger der EEX Group sind die Strom-Spot- und -Terminmärkte sowie die Gasmärkte.

2019 festigte die EEX Group ihre Position als globale Rohstoffbörse und erzielte insbesondere in den Märkten für Strom, Erdgas und Fracht deutliche Zuwächse.

Im Strom-Spotmarkt steigerte die EEX Group das Handelsvolumen im Jahr 2019 um 4 Prozent. Das Wachstum resultierte v. a. aus Zuwächsen im deutschen und österreichischen Day-ahead-Markt sowie aus gestiegenen Volumina in den Intraday-Märkten u. a. infolge des höheren Anteils an erneuerbaren Energien. Die Einführung eines gemeinsamen Orderbuchs und damit die Kopplung der Day-ahead-Märkte in Deutschland, Österreich, den Niederlanden, Belgien und Frankreich Anfang Juli 2019 führte dagegen zu einem erhöhten Wettbewerbsdruck.

An den Strom-Terminmärkten der EEX Group wuchs das Handelsvolumen 2019 um 33 Prozent auf 5.829,7 TWh. Der Handel mit Phelix-DE Futures verzeichnete weiterhin starke Zuwächse und erreichte im September 2019 ein neues Rekordvolumen von 250,1 TWh. Auch in den Strom-Terminmärkten in Frankreich, Spanien und Ungarn konnte die EEX Group ihr Handelsvolumen im Jahr 2019 deutlich steigern und ihren Marktanteil weiter ausbauen. Anfang Juni 2019 führte die EEX neue Stromprodukte für drei südosteuropäische Märkte ein. Diese umfassen finanziell erfüllte Strom-Futures für Bulgarien, Serbien und Slowenien. Mit den neuen Produkten erstreckt sich das Angebot an Stromderivaten der EEX auf mittlerweile 20 europäische Marktgebiete. Der US-amerikanische Stromhandel, betrieben durch die im Jahr 2017 übernommene Nodal Exchange, konnte sein Volumen 2019 um 79 Prozent steigern. Dabei verzeichnete die Nodal Exchange im Oktober 2019 ein neues

Rekordvolumen von 231 TWh. Der Marktanteil der Nodal Exchange im nordamerikanischen Strom-Terminmarkt stieg im Berichtsjahr auf 36 Prozent (2018: 21 Prozent).

Im Gasmarkt stieg das Handelsvolumen des Segments EEX um 30 Prozent. Im Gas-Spotmarkt wurden v. a. in den Niederlanden, Deutschland und Österreich hohe Zuwächse erzielt. Die Handelsaktivität im Gas-Terminmarkt gewann im Jahresverlauf 2019 zunehmend an Dynamik, insbesondere getrieben vom niederländischen und deutschen Markt.

Das Segment Fracht entwickelte sich 2019 sehr positiv. Die über das Clearinghaus ECC abgewickelten Frachtvolumen stiegen 2019 um 109 Prozent im Vergleich zum Vorjahr.

Über alle Produktgruppen hinweg wuchsen die Nettoerlöse des Segments EEX im Berichtsjahr um 13 Prozent. Das bereinigte EBITDA stieg um 20 Prozent.

Segment 360T (Devisenhandel)

Kennzahlen des Segments 360T (Devisenhandel)

| | 2019 | 2018 | Veränderung |
|--|--------------------|--------------------|-------------|
| FINANZKENNZAHLEN | Mio. € | Mio. € | % |
| Nettoerlöse | 92,1 | 78,8 | 17 |
| Handel | 76,9 | 66,7 | 15 |
| Sonstige (u. a. Konnektivität, Entgelte der Marktteilnehmer) | 15,2 | 12,1 | 26 |
| Operative Kosten | 57,7 | 49,9 | 16 |
| Operative Kosten (bereinigt) | 50,4 | 45,7 | 10 |
| EBITDA | 34,4 | 28,9 | 19 |
| EBITDA (bereinigt) | 41,7 | 33,1 | 26 |
| KENNZAHLEN DES GESCHÄFTS | | | |
| Devisengeschäft: Handelsvolumen auf 360T® | Mrd. € | Mrd. € | % |
| Durchschnittliches tägliches Volumen | 82,5 ¹⁾ | 69,2 ¹⁾ | 19 |

1) Inkl. Handelsvolumen der GTX seit Juli 2018.

Im Segment 360T (Devisenhandel) berichtet die Gruppe Deutsche Börse über die Geschäftsentwicklung im Devisenhandel, der auf den Plattformen ihrer Tochtergesellschaften 360 Treasury Systems AG und 360TGTX Inc. abgewickelt wird. Die Nettoerlöse des Segments 360T werden im Wesentlichen durch die Handelsaktivität von institutionellen Investoren, Banken und international agierenden Unternehmen sowie die Bereitstellung von Liquidität durch sog. Liquidity Provider bestimmt. Im Berichtsjahr entfielen 83 Prozent der Segmenterlöse auf den Devisenhandel und 17 Prozent auf die Bereitstellung sonstiger Dienstleistungen.

Das Marktumfeld im Segment 360T war im Berichtsjahr bestimmt von einer insgesamt niedrigen Volatilität an den FX-Spotmärkten. Trotz dieses zyklischen Gegenwinds konnte das Segment 360T das durchschnittliche tägliche Handelsvolumen auf seinen Plattformen im Geschäftsjahr 2019 um 19 Prozent steigern. Das positive Wachstum des Handelsvolumens basiert in erster Linie auf der Gewinnung und Anbindung von Neukunden, insbesondere in den USA – aber auch in den Regionen EMEA und APAC. Starkes Wachstum war im Berichtsjahr v. a. bei Swap- und Forwardtransaktionen zu verzeichnen. Darüber hinaus wurde im Berichtsjahr das OTC-Produktangebot mit der Einführung eines vollautomatisierten Limitorderbuchs für FX-Swaps (360TGTX MidMatch) sowie der Streamingservices für Non-Deliverable Forwards (NDFs) erweitert.

Zudem erreichte der dem Segment 360T zugeordnete Devisenhandels- und Clearingbereich der Eurex im Berichtsjahr wichtige Meilensteine bei der geplanten Erweiterung des Produkt- und Leistungsangebots. So wurden mit J.P. Morgan und Morgan Stanley zwei renommierte US-Adressen als erste Teilnehmer für den OTC-FX-Clearing-Service gewonnen. Im Oktober fand das erstmalige erfolgreiche Clearing von Cross-Currency-Swaps über die Eurex Clearing statt. Der OTC-FX-Clearing-Service der Eurex Clearing bietet Interdealer-Clearing von EUR/USD- und GBP/USD-Währungspaaren für Cross-Currency-Swaps mit einer Laufzeit von bis zu 50 Jahren an. Eine weitere Initiative des Segments stellt das Eurex-Geschäft mit börsengehandelten auf Devisen basierenden Derivaten dar (sog. Exchange Traded Derivatives, ETDs). Im Berichtsjahr konnten weitere namhafte Clearing Member, Liquidity Provider und Handelsteilnehmer als Kunden für den Handel in Eurex FX Futures gewonnen werden. Das FX-Futures-Handelsvolumen auf der Eurex-Plattform verzeichnete 2019 stetiges Wachstum und erreichte am Handelstag des 11. Dezember 2019 mit 32.540 gehandelten Kontrakten ein Rekordvolumen. Am Jahresende 2019 erlangte die Anzahl der offenen Positionen (open interest) mit 2,04 Mrd. € ein neues Allzeithoch. Das in 2018 gemeinsam mit dem Segment Data eingeführte Marktdatenprodukt, welches Daten sowohl zum Spotmarkt als auch zum Swapmarkt für Devisen bereitstellt, wurde im letzten Jahr weiterhin sehr gut von den Marktteilnehmern angenommen und entwickelt sich positiv.

Aufgrund des Produktmixes mit einem höheren Anteil an Produkten mit geringerer Marge lag das Nettoerlöswachstum im Geschäftsjahr 2019 mit 17 Prozent leicht unter dem Anstieg des Handelsvolumens. Das im Vorjahr akquirierte GTX-Geschäft trug auf Gesamtjahresbasis 12 Prozentpunkte zum Erlöswachstum bei. Das bereinigte EBITDA des Segments 360T stieg um 26 Prozent.

Segment Xetra (Wertpapierhandel)

Kennzahlen des Segments Xetra (Wertpapierhandel)

| | 2019 | 2018 | Veränderung |
|--|---------------|---------------|-------------|
| FINANZKENNZAHLEN | Mio. € | Mio. € | % |
| Nettoerlöse | 222,6 | 228,7 | -3 |
| Handel und Clearing | 156,4 | 170,6 | -8 |
| Listing | 19,9 | 17,8 | 12 |
| Sonstige (u. a. Konnektivität, Gebühren der Marktteilnehmer) | 46,3 | 40,3 | 15 |
| Operative Kosten | 101,7 | 118,8 | -14 |
| Operative Kosten (bereinigt) | 98,1 | 102,7 | -4 |
| EBITDA | 124,8 | 115,5 | 8 |
| EBITDA (bereinigt) | 128,4 | 131,6 | -2 |
| KENNZAHLEN DES GESCHÄFTS | Mrd. € | Mrd. € | % |
| Handelsvolumen (Orderbuchumsatz in Einfachzählung an den Handelsplätzen Xetra®, Börse Frankfurt und Tradegate) | 1.500,3 | 1.719,6 | -13 |
| Aktien | 1.354,9 | 1.552,7 | -13 |
| ETF/ETC/ETN | 145,4 | 166,9 | -13 |

Im Segment Xetra (Wertpapierhandel) berichtet die Gruppe Deutsche Börse über die Entwicklung auf ihren Handelsplätzen im Kassamarkt (Xetra®, Börse Frankfurt und Tradegate). Neben Erträgen aus Handel und Verrechnung (Clearing) erzielt das Segment Erlöse aus der fortlaufenden Notierung und aus Neuzulassungen von Unternehmen (Listings) sowie aus der Anbindung von Kunden an die Handelsplätze und durch Services für Partnerbörsen.

Die niedrige Aktienmarktvolatilität im Geschäftsjahr 2019 war die Hauptursache für ungünstige zyklische Rahmenbedingungen für das Kassamarktgeschäft der Gruppe Deutsche Börse. Die im Vergleich zum Vorjahr höheren Indexstände konnten die geringere Handelsaktivität nicht kompensieren, sodass das Handelsvolumen im Berichtsjahr um 13 Prozent sank. Im Wettbewerb mit paneuropäischen Handelsplätzen konnte Xetra seine Position als Referenzmarkt für den Handel mit DAX[®]-Aktien dennoch weiter festigen und seinen Marktanteil auf 71 Prozent steigern (2018: 68 Prozent). Auch das Handelsvolumen mit börsengehandelten Indexfonds (Exchange Traded Funds, ETFs) lag um 13 Prozent unter dem Vorjahreswert. Das von den Emittenten über ETFs verwaltete Fondsvermögen belief sich zum Stichtag 31. Dezember 2019 auf 709,8 Mrd. € (2018: 524,2 Mrd. €).

Im Berichtsjahr verzeichnete das Segment Xetra insgesamt vier Initial Public Offerings (IPOs) (2018: 18). Dazu zählten die Börsengänge der TRATON SE, der Nutzfahrzeugtochtergesellschaft des Volkswagen-Konzerns, mit einem Emissionsvolumen von 1,6 Mrd. € sowie der TeamViewer AG mit einem Emissionsvolumen von 2,2 Mrd. €. Der Börsengang von TeamViewer war das größte IPO eines Technologieunternehmens in Deutschland seit dem Jahr 2000.

Das ungebrochen hohe Interesse an Gold als Anlageinstrument führte bei Xetra-Gold[®], der mit physischem Gold hinterlegten Inhaberschuldverschreibung, zu neuen Rekordwerten sowohl bezüglich des Goldbestands als auch des verwahrten Vermögens. Zum Ende des Geschäftsjahres 2019 erreichte der Goldbestand 203,2 Tonnen (2018: 181,4 Tonnen); dies entspricht einem Gegenwert des verwahrten Goldes von rund 8,8 Mrd. € (2018: 6,5 Mrd. €). Xetra-Gold ist weiterhin das führende physisch hinterlegte Gold-Wertpapier in Europa. Im Berichtsjahr lag der Orderbuchumsatz bei 3,4 Mrd. € (2018: 2,7 Mrd. €). Damit ist Xetra-Gold das mit Abstand umsatzstärkste Wertpapier der auf Xetra handelbaren Rohstoffe (Exchange Traded Commodities, ETCs).

Die Nettoerlöse des Segments Xetra sanken im Berichtsjahr 2019 leicht um 3 Prozent. Der im Vergleich zur Entwicklung des Handelsvolumens geringere Rückgang der Erlöse aus Handel und Clearing resultierte aus dem Rabatt- und Preismodell der Deutschen Börse, da bei niedrigeren Handelsvolumina entsprechend geringere Mengenrabatte gewährt werden. Positiv auf die Nettoerlöse wirkten sich dagegen die gestiegenen Listingentgelte aus. Der Anstieg der sonstigen Erlöse ergab sich aus höheren Konnektivitätsgebühren und resultierte v. a. aus dem Infrastrukturaufbau zahlreicher Kunden in Vorbereitung auf den Austritt Großbritanniens aus der EU. Das bereinigte EBITDA des Segments sank ebenfalls leicht um 2 Prozent.

Segment Clearstream (Nachhandel)

Kennzahlen des Segments Clearstream (Nachhandel)

| | 2019 | 2018 | Veränderung |
|--|---------------|---------------|-------------|
| FINANZKENNZAHLEN | Mio. € | Mio. € | % |
| Nettoerlöse | 764,7 | 727,3 | 5 |
| Verwahrung (Custody) | 391,7 | 382,8 | 2 |
| Abwicklung (Settlement) | 82,2 | 76,0 | 8 |
| Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft | 188,2 | 155,5 | 21 |
| Third-Party Services | 24,3 | 32,1 | -24 |
| Sonstige (u. a. Konnektivität, Kontoführung) | 78,3 | 80,9 | -3 |
| Operative Kosten | 305,0 | 351,9 | -13 |
| Operative Kosten (bereinigt) | 282,4 | 277,7 | 2 |
| EBITDA | 459,4 | 375,2 | 22 |
| EBITDA (bereinigt) | 482,0 | 440,1 | 10 |
| KENNZAHLEN DES GESCHÄFTS | | | % |
| Wert der verwahrten Wertpapiere ICSD und CSD (Durchschnitt) (Mrd. €) | 11.561,0 | 11.302,0 | 2 |
| Abwicklungstransaktionen ICSD (Mio.) | 56,1 | 48,4 | 16 |
| Durchschnittlicher täglicher Liquiditätsbestand (Mrd. €) | 15,7 | 13,1 | 20 |

Im Segment Clearstream (Nachhandel) bündelt die Gruppe Deutsche Börse die Abwicklung (Settlement) und Verwahrung (Custody) von Wertpapieren. Mit der dem Handel nachgelagerten Infrastruktur für Eurobonds und weitere Märkte begleitet und betreut Clearstream die Emission, Abwicklung, Verwaltung und Verwahrung für Wertpapiere aus über 50 Märkten weltweit. Die Nettoerlöse des Segments werden im Wesentlichen durch das Volumen und den Wert der verwahrten Wertpapiere bestimmt – hierüber definieren sich die Depotentgelte. Das Abwicklungsgeschäft (Settlement) hängt vorrangig von der Anzahl der Transaktionen ab, die Clearstream über börsliche und außerbörsliche Handelsplätze abwickelt. Diesem Segment ebenfalls zugeordnet werden die Nettozinserträge, die Clearstream im Bankgeschäft erzielt.

Der durchschnittliche Wert der über den nationalen (Central Securities Depository, CSD) sowie den internationalen Zentralverwahrer (International Central Securities Depository, ICSD) verwahrten Wertpapiere stieg 2019 um 2 Prozent, was hauptsächlich auf ein höheres Volumen der über den ICSD verwahrten Anleihen zurückzuführen war. Der ICSD profitierte darüber hinaus auch von der Stärke des US-Dollars gegenüber dem Euro. Die durch Verwahrleistungen generierten Nettoerlöse nahmen im Berichtsjahr entsprechend um 2 Prozent zu. Die Anzahl der Abwicklungstransaktionen verzeichnete insbesondere im ICSD-Geschäft aufgrund höherer Kundenaktivität einen Anstieg von 16 Prozent. Die Nettoerträge aus Abwicklungsleistungen nahmen 2019 entsprechend um 8 Prozent zu.

Die Nettozinserträge aus dem Clearstream-Bankgeschäft stiegen 2019 um 21 Prozent auf 188,2 Mio. € (2018: 155,5 Mio. €), wobei der Zuwachs an Nettozinserträgen aus Bareinlagen auf Nachholeffekte aus den Leitzinserhöhungen in den USA im Jahr 2018 zurückzuführen war – diese überwogen die Zinssenkungen durch die US Federal Reserve in der zweiten Jahreshälfte 2019. Außerdem begünstigte ein höheres auf US-Dollar lautendes Einlagevolumen diesen Zuwachs. Die Kundenbarmittel stiegen zum 31. Dezember 2019 insgesamt um 20 Prozent auf 15,7 Mrd. €.

Die Nettoerlöse aus Third-Party-Services fielen im Jahresvergleich um 24 Prozent. Die Erlöse aus Dienstleistungen zur Erfüllung aufsichtsrechtlicher Meldepflichten über REGIS-TR nahmen zwar nach

wie vor zu; in Summe glich die Einstellung des Managed-Services-Geschäfts dieses Wachstum jedoch mehr als aus.

Die sonstigen Erlöse lagen unter dem Vorjahresniveau, da 2018 Versicherungsleistungen in Höhe von 9,3 Mio. € enthalten waren. Sonstige Leistungen wie Konnektivität und Kontoführung hingegen verzeichneten höhere Nettoerlöse.

Insgesamt verzeichnete das Segment Clearstream im Geschäftsjahr 2019 eine Zunahme der Nettoerträge um 5 Prozent. Das bereinigte EBITDA verbesserte sich im Vergleich zum Vorjahr entsprechend um 10 Prozent.

Segment IFS (Investment Fund Services)

Kennzahlen des Segments IFS (Investment Fund Services)

| | 2019 | 2018 | Veränderung |
|--|---------------|---------------|-------------|
| FINANZKENNZAHLEN | Mio. € | Mio. € | % |
| Nettoerlöse | 183,1 | 154,3 | 19 |
| Verwahrung (Custody) | 76,7 | 65,9 | 16 |
| Abwicklung (Settlement) | 53,6 | 49,4 | 9 |
| Sonstige (u. a. Konnektivität, Entgelte für Order Routing und Reporting) | 52,8 | 39,0 | 35 |
| Operative Kosten | 110,3 | 108,3 | 2 |
| Operative Kosten (bereinigt) | 95,1 | 86,8 | 10 |
| EBITDA | 72,8 | 46,0 | 58 |
| EBITDA (bereinigt) | 88,0 | 67,5 | 30 |
| KENNZAHLEN DES GESCHÄFTS | | | % |
| Wert der verwahrten Wertpapiere (Durchschnitt) (Mrd. €) | 2.502 | 2.385 | 5 |
| Abwicklungstransaktionen (Mio.) | 27,9 | 24,5 | 14 |

Im Segment IFS (Investment Fund Services) fasst die Gruppe Deutsche Börse das Order Routing sowie die Abwicklung und Verwahrung von Publikums-, börsengehandelten und alternativen Fonds über Clearstream zusammen. Kunden können ihr gesamtes Fondsportfolio über die Fondsverarbeitungsplattform Vestima® von Clearstream abwickeln und verwahren. Die Nettoerlöse des Segments IFS werden im Wesentlichen vom Wert der verwahrten Wertpapiere und von der Anzahl der Transaktionen bestimmt.

Das Volumen verwahrter Wertpapiere im Segment IFS stieg im Jahr 2019 um 5 Prozent, was zu einem Zuwachs der Nettoerlöse aus Verwahrdienstleistungen von 16 Prozent führte. Die Anzahl der Abwicklungstransaktionen stieg im Berichtsjahr um 14 Prozent. Das Onboarding neuer Kunden sowie die angesichts des gestiegenen Marktanteils in einem wachsenden Fondsmarkt hohe Aktivität der Bestandskunden waren hierbei die treibenden Kräfte. Daher stiegen die Nettoerlöse aus Abwicklungsleistungen um 9 Prozent.

Nach der Übernahme der Swisscanto Funds Centre Ltd. Ende 2018 wurde die Einführung der entsprechenden Dienstleistungen Mitte 2019 planmäßig vorangetrieben und mehrere neue Kunden konnten gewonnen werden. Unter anderem wurde die Funktionalität des Fund Desk im Bereich unterstützende Services für den Fondsvertrieb erweitert und vollständig in die IFS-Produktpalette integriert. Zu den Dienstleistungen zählen die Verhandlung von Vertriebsverträgen, Unterstützung bei

Compliance-Dienstleistungen im Zusammenhang mit Anspruchsberechtigung und Geldwäschebekämpfung, Vorgaben des KYC (Know Your Customer) und KYD (Know Your Distributor), der Austausch von Fondsdaten zwischen Vermögensverwaltern und Fondsvertriebsgesellschaften sowie ein Service zum Verwalten von Vertriebsprovisionen. Der neue Service unterstützt Kunden so bei der Umsetzung regulatorischer Anforderungen für mehr Transparenz und Standardisierung im Fondsvertrieb, die im Rahmen von MiFID II zugenommen haben. Durch die Ausweitung der Produktpalette konnten im Segment IFS Erlössynergien durch Cross-Selling erzielt werden. Die Nettoerlöse, die im Zusammenhang mit der Akquisition von Swisscanto stehen, werden in der Position „Sonstige Erlöse“ ausgewiesen. Hier wurde im Jahr 2019 ein Anstieg von 35 Prozent verzeichnet.

Im Geschäftsjahr 2019 schloss IFS zudem die Übernahme der Ausmaq Limited von der National Australia Bank Limited ab. Durch die Akquisition dieses spezialisierten Anbieters von Verwahrdienstleistungen im Fondsgeschäft kann IFS nun auch am australischen Markt Fondsservices anbieten. In Australien ist in den letzten Jahren ein stetiges Wachstum verzeichnet worden – das Land befindet sich beim verwalteten Vermögen auf Platz 1 des asiatisch-pazifischen Fondsmarktes und weltweit auf Platz 4.

Insgesamt verzeichnete das Segment IFS im Geschäftsjahr 2019 eine Zunahme der Nettoerträge um 19 Prozent. Etwa die Hälfte der Steigerung (13,3 Mio. €) entfiel dabei auf die Akquisitionen von Swisscanto Funds Centre Ltd. und Ausmaq Limited. Das organische Wachstum betrug 8 Prozent. Dank des skalierbaren Geschäftsmodells des Segments stieg das bereinigte EBITDA um 30 Prozent.

Segment GSF (Sicherheitenmanagement)

Kennzahlen des Segments GSF (Sicherheitenmanagement)

| | 2019 | 2018 | Veränderung |
|---|---------------|---------------|-------------|
| FINANZKENNZAHLEN | Mio. € | Mio. € | % |
| Nettoerlöse | 78,0 | 83,1 | -6 |
| Sicherheitenmanagement | 48,9 | 43,3 | 13 |
| Wertpapierleihe | 29,1 | 39,8 | -27 |
| Operative Kosten | 38,4 | 48,4 | -21 |
| Operative Kosten (bereinigt) | 36,3 | 39,5 | -8 |
| EBITDA | 38,1 | 34,2 | 11 |
| EBITDA (bereinigt) | 40,2 | 43,1 | -7 |
| KENNZAHLEN DES GESCHÄFTS | Mrd. € | Mrd. € | % |
| Ausstehendes Volumen Repo (Durchschnitt) | 401,8 | 377,6 | 6 |
| Ausstehendes Volumen Wertpapierleihe (Durchschnitt) | 48,9 | 53,8 | -9 |

Im Segment GSF (Sicherheitenmanagement) betrachtet die Gruppe Deutsche Börse die Geschäftsentwicklung von Clearstream-Leistungen im Bereich Wertpapierfinanzierung und Sicherheitenmanagement. Zum Sicherheitenmanagement (vormals „Repo-Geschäft“) zählen neben der Sicherheitenverwaltung das Tri-Party-Sicherheitenmanagement und das GC Pooling®-Geschäft.

Das durchschnittliche ausstehende Volumen im Sicherheitenmanagement stieg 2019 um 6 Prozent, getrieben durch die Akquisition neuer Kunden sowie wachsende Volumina im Bereich der Produkte, die die Segregation von Initial Margin gemäß der Europäischen Marktinfrastrukturverordnung (EMIR) ermöglichen. Die durch das Sicherheitenmanagement generierten Nettoerlöse stiegen entsprechend um 13 Prozent an.

2019 konnte das Segment GSF seinen Kundenstamm deutlich erweitern, was im Laufe des Berichtsjahres zu einer stetigen Erholung der Volumina in der Wertpapierleihe führte. Die schwierigen Marktbedingungen in diesem Bereich konnten hierdurch jedoch nicht vollständig kompensiert werden – das durchschnittliche ausstehende Volumen war im Vergleich zum Vorjahr um 9 Prozent rückläufig. Negativzinsen sowie die von der EZB reichlich bereitgestellte Liquidität haben den Druck auf die Leihegebühren noch weiter verstärkt, weshalb die Nettoerlöse im Bereich der Wertpapierleihe im Jahr 2019 um 27 Prozent sanken.

Insgesamt verzeichnete das Segment GSF im Geschäftsjahr 2019 einen Rückgang der Nettoerträge um 6 Prozent. Entsprechend war das bereinigte EBITDA um 7 Prozent rückläufig.

Segment Qontigo (Index- und Analytikgeschäft)

Kennzahlen des Segments Qontigo (Index- und Analytikgeschäft)¹⁾

| | 2019 | 2018 | Veränderung |
|---|--------|--------|-------------|
| FINANZKENNZAHLEN | Mio. € | Mio. € | % |
| Nettoerlöse | 190,2 | 157,3 | 21 |
| ETF-Lizenzlöse | 38,7 | 43,8 | -12 |
| Börsen-Lizenzlöse | 31,5 | 31,3 | 1 |
| Sonstige Lizenzlöse (u. a. Lizenzen auf strukturierte Produkte) | 94,2 | 82,2 | 15 |
| Analytik | 25,8 | - | - |
| Operative Kosten | 101,0 | 53,9 | 87 |
| Operative Kosten (bereinigt) | 69,4 | 44,5 | 56 |
| EBITDA | 89,2 | 103,4 | -14 |
| EBITDA (bereinigt) | 120,8 | 112,8 | 7 |
| KENNZAHLEN DES GESCHÄFTS | | | % |
| Vermögen in ETFs auf STOXX®-Indizes (Durchschnitt in Mrd. €) | 71,2 | 81,9 | -13 |
| Vermögen in ETFs auf DAX®-Indizes (Durchschnitt in Mrd. €) | 24,0 | 27,7 | -13 |
| Gehandelte Indexderivate (Mio. Kontrakte) | 879,6 | 875,4 | 0 |

1) Im Zuge der Zusammenführung wurden bestimmte Lizenzlöse aus dem Segment Data (Datengeschäft) in das neue Segment Qontigo (Index- und Analytikgeschäft) allokiert.

Im Segment Qontigo (Index- und Analytikgeschäft) berichtet die Gruppe Deutsche Börse über die Entwicklung ihres Tochterunternehmens Qontigo, das im September 2019 durch den Zusammenschluss von STOXX Ltd. und Axioma, Inc. gegründet wurde. Im Indexgeschäft bietet Qontigo Emittenten mittels eines umfangreichen Indexangebots eine Vielzahl von Möglichkeiten, Finanzprodukte für unterschiedlichste Investitionsstrategien aufzulegen. Während die ETF-Lizenzlöse von der Höhe des Vermögens abhängen, das weltweit in börsengehandelten Indexfonds (Exchange Traded Funds, ETFs) auf STOXX®- und DAX®-Indizes investiert wird, bestimmen sich die Börsen-Lizenzlöse maßgeblich durch das Handelsvolumen in Indexderivaten auf STOXX- und DAX-Indizes an der Eurex®. Lizenzlöse aus strukturierten Produkten werden unter den sonstigen Lizenzlösen ausgewiesen. Im Bereich Analytik bietet Qontigo seinen Kunden Portfoliomanagement- und Risikoanalyse-Software. Die Umsätze in diesem Bereich hängen hauptsächlich vom Auftragswert ab. Ein erheblicher Teil dieser Umsatzerlöse erfordert jedoch eine zeitpunktbezogene Umsatzrealisierung des Neugeschäftsvolumens (anstatt einer Verteilung der Erlöse über die Vertragslaufzeit). Deshalb können die tatsächlichen Nettoerlöse abhängig vom Umfang des Neugeschäftsvolumens von Monat zu Monat schwanken.

Im Berichtsjahr verzeichneten die europäischen Aktienindizes einen Abfluss von Anlagegeldern in andere Regionen, was durch die gegenüber dem Vorjahr gestiegenen Indexstände nicht kompensiert werden konnte. Das durchschnittliche verwaltete Vermögen in ETFs auf STOXX- und DAX-Indizes sank gegenüber dem Vorjahreszeitraum jeweils um 13 Prozent. Entsprechend gingen die ETF-Lizenz Erlöse im Jahr 2019 um 12 Prozent zurück. Analog zum annähernd unveränderten Handelsvolumen mit Indexderivaten an der Eurex lagen die Börsen-Lizenz Erlöse im Jahr 2019 mit 1 Prozent leicht über dem hohen Vorjahreswert.

Im Juli 2019 gab STOXX Ltd. die Anerkennung als Administrator gemäß Artikel 32 der EU-Benchmark-Verordnung bekannt. Mit der Anerkennung können von STOXX verwaltete Indizes in das ESMA-Benchmark-Register aufgenommen werden. Um im Indexgeschäft der Gruppe Deutsche Börse Synergien zu realisieren, hat die Deutsche Börse AG daher die Administration (wie in der EU-Benchmark-Verordnung definiert) ihrer Indizes (DAX, eb.rexx etc.) an STOXX Ltd. übertragen.

Die im Geschäftsjahr 2019 erstmals ausgewiesenen Analytik-Nettoerlöse in Höhe von 25,9 Mio. € repräsentieren das durch den Zusammenschluss mit Axioma neu hinzugekommene Geschäft mit Portfoliomanagement- und Risikoanalyse-Software. Die Erlöse beziehen sich auf den Zeitraum seit Abschluss der Übernahme (13. September 2019).

Infolge des Abschlusses einer Reihe neuer Verträge u. a. mit Buy-Side-Kunden stiegen die sonstigen Lizenz Erlöse 2019 um 14 Prozent. In Summe nahmen die Nettoerlöse des Segments Qontigo im Berichtsjahr um 21 Prozent zu. Das bereinigte EBITDA des Segments stieg um 7 Prozent.

Segment Data (Datengeschäft)

Kennzahlen des Segments Data (Datengeschäft)¹⁾

| | 2019 | 2018 | Veränderung |
|--|---------------|---------------|-------------|
| FINANZKENNZAHLEN | Mio. € | Mio. € | % |
| Nettoerlöse | 158,9 | 157,5 | 1 |
| Daten aus den Kassa- und Derivatemärkten | 112,0 | 113,6 | -1 |
| Regulatorische Dienstleistungen | 19,1 | 17,8 | 7 |
| Sonstige (u. a. CEF®-Datendienste) | 27,8 | 26,1 | 7 |
| Operative Kosten | 66,3 | 83,5 | -21 |
| Operative Kosten (bereinigt) | 51,3 | 53,0 | -3 |
| EBITDA | 92,5 | 73,9 | 25 |
| EBITDA (bereinigt) | 107,5 | 104,4 | 3 |
| KENNZAHLEN DES GESCHÄFTS | Tsd. | Tsd. | % |
| Abonnements (Subscriptions) | 334,3 | 337,8 | -12 |

1) Im Zuge der Zusammenführung wurden bestimmte Lizenz Erlöse aus dem Segment Data (Datengeschäft) in das neue Segment Qontigo (Index- und Analytikgeschäft) allokiert.

Im Segment Data (Datengeschäft) berichtet die Gruppe Deutsche Börse über die Entwicklung ihres Geschäfts mit der Vermarktung von Lizenzen für Handels- und Marktsignale in Echtzeit sowie mit der Bereitstellung von historischen Daten und Analytics. Die wichtigsten Produkte sind Orderbuchdaten aus den Kassa- und Derivatemärkten, aber auch Referenzdaten der Deutschen Börse sowie Daten ihrer Kooperationspartner. 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. Dem Segment werden auch die Erlöse aus regulatorischen Dienstleistungen zugeordnet.

Die Nettoerlöse des Segments Data stiegen im Berichtsjahr um 1 Prozent. Der Rückgang der Nettoerlöse mit Daten aus den Kassa- und Derivatemärkten resultiert v. a. aus höheren Nachberechnungen im Vorjahreszeitraum. Im Bereich regulatorische Dienstleistungen ist das Erlöswachstum im Wesentlichen auf die positive Entwicklung im Kerngeschäft zurückzuführen sowie auf Einmaleffekte. Die sonstigen Nettoerlöse des Segments (u. a. CEF®-Datendienste, externe Kooperationen) stiegen u. a. aufgrund einer vorzeitigen Vertragsbeendigung.

Insgesamt stieg das bereinigte EBITDA 2019 um 3 Prozent aufgrund des stärkeren Anstiegs der Nettoerlöse gegenüber den bereinigten operativen Kosten.

Entwicklung der Rentabilität

Die Konzern-Eigenkapitalrentabilität stellt das Verhältnis des Ergebnisses nach Steuern zum Eigenkapital dar, das dem Konzern im Jahr 2019 durchschnittlich zur Verfügung stand. Sie lag im Berichtsjahr mit 19,3 Prozent über dem Vorjahr (2018: 17,1 Prozent). Bereinigt um die in der [Ertragslage](#) erläuterten Effekte lag die Eigenkapitalrendite bei 21,3 Prozent (2018: 20,8 Prozent).

Finanzlage

Cashflow

Konzern-Kapitalflussrechnung (Kurzfassung)

| | 2019 Mio. € | 2018 Mio. € |
|---|----------------|----------------|
| Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit (ohne CCP-Positionen) | 1.030,6 | 1.176,5 |
| Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit | 926,1 | 1.298,2 |
| Cashflow aus Investitionstätigkeit | – 722,9 | 792,0 |
| Cashflow aus Finanzierungstätigkeit | 99,4 | – 832,9 |
| Finanzmittelbestand zum 31. Dezember | 2.145,5 | 1.839,0 |
| Kassenbestand und sonstige Bankguthaben zum 31. Dezember | 888,1 | 1.322,3 |

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 zum 31. Dezember 2019 auf 2.145,5 Mio. € (31. Dezember 2018: 1.839,0 Mio. €). Die Position Kassenbestand und sonstige Bankguthaben betrug 888,1 Mio. € zum 31. Dezember 2019 (31. Dezember 2018: 1.322,3 Mio. €).

Die Gruppe Deutsche Börse erzeugte über das Jahr 2019 einen positiven Cashflow von 304,8 Mio. € (2018: 1.257,3 Mio. €). Die Aussagekraft des Cashflows ist bei der Gruppe Deutsche Börse eingeschränkt, da er insbesondere die stichtagsbezogenen, stark schwankenden CCP-Positionen sowie Zuflüsse und Abflüsse, die aus dem Bankgeschäft resultieren, enthält. Bereinigt um diese Effekte erläutert sich der Cashflow im Geschäftsjahr 2019 im Wesentlichen wie folgt:

Die Gruppe erzielte einen Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit in Höhe von 1.030,6 Mio. € (2018: 1.176,5 Mio. €) vor Veränderung der stichtagsbezogenen CCP-Positionen. Dieser wird indirekt ermittelt und ergibt sich aus dem Periodenüberschuss in Höhe von 1.035,4 Mio. € (2018: 852,5 Mio. €), der um nicht zahlungswirksame Aufwendungen und Erträge, wie Abschreibungen und latente Steuererträge, korrigiert wird. Demgegenüber resultierte vor allem in Folge höherer Steuerzahlungen im Berichtsjahr (Erhöhung Working Capital) ein negativer Beitrag für den Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit.

Dem positiven Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit stehen im Wesentlichen Investitionen in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen mit 184,7 Mio. € sowie die Auszahlung einer Dividende der Deutsche Börse AG für das Geschäftsjahr 2018 in Höhe von 495,0 Mio. € (Dividende für das Geschäftsjahr 2017: 453,3 Mio. €) gegenüber.

Der Erwerb der Axioma Inc. war weitestgehend neutral für den Finanzmittelbestand. Dies führte insgesamt zu einem Mittelabfluss im Cashflow aus Investitionstätigkeit in Höhe von 648,3 Mio. €. Gleichzeitig kam es durch die Beteiligung von General Atlantic, die 19,2 Prozent am Indexgeschäft der Gruppe Deutsche Börse erworben haben, zu einem Mittelzufluss von 666,4 Mio. €, der zu einer Erhöhung des Cashflow aus Finanzierungstätigkeit führte.

Aufgrund des positiven Cashflows aus laufender Geschäftstätigkeit, ausreichender Kreditlinien sowie ihrer flexiblen Steuerungs- und Planungssysteme ist die Gruppe Deutsche Börse für das Geschäftsjahr 2020 weiterhin solide mit Liquidität ausgestattet.

Für weitere Details zum Cashflow siehe [die Konzern-Kapitalflussrechnung](#) sowie [Erläuterung 20 des Konzernanhangs](#).

Liquiditätssteuerung

Die Gruppe Deutsche Börse deckt ihren operativen Liquiditätsbedarf in erster Linie durch Innenfinanzierung, indem sie erwirtschaftete Mittel einbehält. Ziel ist es, Liquidität in ausreichender Höhe vorzuhalten, um alle Zahlungsverpflichtungen der Gruppe entsprechend ihrer Fälligkeit erfüllen zu können. 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 bilateralen und syndizierten Kreditlinien, und verfügt über ein Commercial-Paper-Programm (siehe [Erläuterung 23 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.

Schuldverschreibungen der Deutsche Börse AG (zum 31. Dezember 2019 ausstehend)

| Typ | Emissionsvolumen | ISIN | Laufzeit | Fälligkeit | Kupon p. a. | Listing |
|---|------------------|--------------|---|-------------------------------|--------------------------|-------------------------|
| Festverzinsliche Inhaberschuldverschreibung | 600 Mio. € | DE000A1RE1W1 | 10 Jahre | Oktober 2022 | 2.375 % | Luxemburg/ Frankfurt |
| Festverzinsliche Inhaberschuldverschreibung | 500 Mio. € | DE000A1684V3 | 10 Jahre | Oktober 2025 | 1.625 % | Luxemburg/ Frankfurt |
| Festverzinsliche Inhaberschuldverschreibung | 600 Mio. € | DE000A2LQJ75 | 10 Jahre | März 2028 | 1.125 % | Luxemburg/ Frankfurt |
| Festverzinsliche Inhaberschuldverschreibung (Hybridanleihe) | 600 Mio. € | DE000A161W62 | Stichtag 5,5 Jahre/ Endfälligkeit in 25,5 Jahren | Februar 2021/ Februar 2041 | 2,75 % (bis Stichtag) | Luxemburg/ Frankfurt |

Kapitalmanagement

Generell erwarten die Kunden der Gesellschaft, dass diese konservative Zinsdeckungs- und Verschuldungsgrade aufweist und damit ein gutes Kreditrating erzielt.

Die Gruppe verfolgt das Ziel, das mit einem AA-Rating konsistente „Minimal Financial Risk Profile“ gemäß S&P Global Ratings-Methodik zu erreichen. Das Unternehmen strebt ferner an, das starke AA-Kreditrating der Tochtergesellschaft Clearstream Banking S.A. aufrechtzuerhalten, um den nachhaltigen Erfolg des in der Wertpapierverwahrung und -abwicklung tätigen Segments Clearstream sicherzustellen. Darüber hinaus verlangen die Aktivitäten der Tochtergesellschaft Eurex Clearing AG eine hohe Bonität.

Dazu strebt das Unternehmen folgende relevante Kenngrößen an:

- Nettoschulden im Verhältnis zum EBITDA: höchstens 1,75
- Free Funds from Operations (FFO) im Verhältnis zu den Nettoschulden: größer bzw. gleich 50 Prozent
- Zinsdeckungsgrad: mind. 14
- Tangible Equity (für die Clearstream Banking S.A.): insg. mind. 1,1 Mrd. €

Die Gruppe Deutsche Börse orientiert sich bei der Berechnung dieser Kenngrößen eng an der von S&P Global Ratings angewandten Methodik:

- Zur Ermittlung des EBITDA wird das berichtete EBITDA um das Ergebnis strategischer Beteiligungen sowie um kalkulatorische Anpassungen in Verbindung mit ungedeckten Pensionsverpflichtungen reduziert. Für 2019 ergibt sich ein EBITDA von 1.679 Mio. €.
- Zur Ermittlung der FFO werden vom EBITDA Zins- und Steueraufwendungen abgezogen, wobei entsprechende kalkulatorische Anpassungen u.a. für die ungedeckten Pensionsverpflichtungen angewandt werden. Für 2019 ergeben sich FFO von 1.294 Mio. €.
- Zur Überleitung der Nettoschulden der Gruppe werden von den Bruttoschulden (d. h. den verzinslichen Verbindlichkeiten) zunächst 50 Prozent der Hybridanleihe sowie die zum Bilanzstichtag bestehende überschüssige Liquidität abgezogen. Anschließend werden die Verbindlichkeiten aus Operating-Leasing-Verhältnissen sowie die ungedeckten Pensionsverpflichtungen hinzugerechnet. Für 2019 ergeben sich Nettoschulden von 1.638 Mio. €.
- Zur Ermittlung der Zinsaufwendungen 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 Zinsaufwendungen einbezogen. Zur Ermittlung des Zinsaufwands wird die Hybridanleihe nur zu 50 Prozent angerechnet. Für 2019 ergeben sich Zinsaufwendungen von 49 Mio. €.

Die Deutsche Börse AG hat ihre Absicht erklärt, bei der Clearstream Banking S.A. ein sogenanntes Tangible Equity (Eigenkapital abzüglich immaterieller Vermögenswerte) von 1.100 Mio. € nicht zu unterschreiten. Im Berichtsjahr hat die Clearstream Banking S.A. dieses mit einem Wert von 1.448 Mio. € übertroffen.

Die folgende Tabelle „Relevante Kenngrößen“ veranschaulicht die Berechnungsmethodik und zeigt die Werte für das Berichtsjahr auf.

Relevante Kenngrößen nach der angepassten Berechnungsmethodik

| | | Zielgröße | 2019 |
|---|--------|-----------|-------|
| Nettoschulden / EBITDA | | ≤ 1,75 | 1,0 |
| Free Funds from Operations (FFO) / Nettoschulden | % | ≥ 50 | 79 |
| Zinsdeckungsgrad | | ≥ 14 | 34 |
| Tangible Equity der Clearstream Banking S.A. (zum Bilanzstichtag) | Mio. € | ≥ 1.100 | 1.448 |

S&P Global Ratings legt für die Berechnung der Kennzahlen jeweils den gewichteten Durchschnitt aus den berichteten bzw. erwarteten Werten der letzten vorangegangenen, der aktuellen und der folgenden Berichtsperiode zugrunde. Um die Nachvollziehbarkeit der Kennzahlen sicherzustellen, berichtet die Gruppe Deutsche Börse diese auf Basis der jeweils aktuellen Berichtsperiode.

Dividende und Aktienrückkäufe

Generell strebt die Gruppe Deutsche Börse eine Dividendenausschüttungsquote von 40 bis 60 Prozent des bereinigten Periodenüberschusses, der den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnen ist, an. Innerhalb dieser Bandbreite steuert die Gruppe die tatsächliche Ausschüttungsquote im Wesentlichen in Abhängigkeit von der Geschäftsentwicklung sowie unter Berücksichtigung von Kontinuitätsgesichtspunkten. Darüber hinaus plant das Unternehmen, die verbleibenden verfügbaren Mittel primär in die komplementäre externe Weiterentwicklung der Gruppe zu investieren. Sofern diese Mittel nicht durch die Gruppe investiert werden können, stellen zusätzliche Ausschüttungen, insbesondere in Form von Aktienrückkäufen, eine weitere Möglichkeit der Mittelverwendung dar.

Für das Geschäftsjahr 2019 schlägt die Deutsche Börse AG der Hauptversammlung vor, eine Dividende von 2,90€ je Stückaktie zu zahlen (2018: 2,70€). Diese Dividende entspricht einer Ausschüttungsquote von 48 Prozent des den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnenden Periodenüberschusses, bereinigt um die in der [Ertragslage](#) beschriebenen Sondereffekte (2018: 49 Prozent, ebenfalls bereinigt). Auf Basis von 183,4 Mio. dividendenberechtigten Stückaktien ergäbe sich damit eine Dividendensumme von 532,0 Mio. € (2018: 495,0 Mio. €). Die Anzahl der dividendenberechtigten Aktien ergibt sich aus einem Grundkapital von 190,0 Mio. Aktien abzüglich 6,6 Mio. Aktien im Eigenbestand.

Kreditratings

| | Langfristig | Kurzfristig |
|---------------------------------|-------------|-------------|
| Deutsche Börse AG | | |
| S&P Global Ratings | AA | A- 1+ |
| Clearstream Banking S.A. | | |
| Fitch Ratings | AA | F1+ |
| S&P Global Ratings | AA | A- 1+ |

Die Deutsche Börse AG lässt ihre Kreditwürdigkeit regelmäßig von S&P Global Ratings überprüfen, die der Clearstream Banking S.A. von den Ratingagenturen Fitch Ratings und S&P Global Ratings.

Am 29. August 2019 bestätigte Fitch Ratings das AA-Kreditrating der Clearstream Banking S.A. mit einem stabilen Ausblick. Das Rating spiegelt die führende Position im Nachhandelsgeschäft und das umsichtige Liquiditätsmanagement sowie die einwandfreie Kapitalausstattung der Bank wider.

2019 hielt S&P Global Ratings die AA-Kreditratings der Deutsche Börse AG und der Clearstream Banking S.A. stabil. Das Rating der Deutsche Börse AG spiegelt die Annahme wider, dass die Gruppe ihre Wachstumsstrategie fortführt und zumindest das untere Ende der Wachstumsziele erreicht. Das Rating der Clearstream Banking S.A. spiegelt das starke Risikomanagement, die minimale Verschuldung sowie die starke Positionierung im internationalen Kapitalmarkt, insbesondere durch das internationale Verwahr- und Transaktionsgeschäft, wider.

Die Deutsche Börse AG war zum 31. Dezember 2019 eines von nur zwei im DAX gelisteten Unternehmen, die über ein AA-Rating der Agentur S&P Global Ratings verfügten. Die Historie der Ratings von Deutsche Börse AG und Clearstream Banking S.A. ist in der [Mehrjahresübersicht](#) dargestellt.

Vermögenslage

Im Folgenden werden wesentliche Änderungen in der Vermögenslage beschrieben. Die komplette Konzernbilanz finden Sie im [Konzernabschluss](#).

Konzernbilanz (Auszüge)

| | 31.12.2019 Mio. € | 31.12.2018 Mio. € |
|---|----------------------|----------------------|
| AKTIVA | | |
| Langfristige Vermögenswerte | 11.706,9 | 15.642,0 |
| davon immaterielle Vermögenswerte | 5.008,4 | 4.191,6 |
| davon Geschäfts- oder Firmenwerte | 3.470,5 | 2.865,6 |
| davon andere immaterielle Vermögenswerte | 1.040,9 | 952,7 |
| davon Finanzanlagen | 6.027,6 | 11.168,6 |
| davon zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete Schuldinstrumente | 698,7 | 1.057,1 |
| davon erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertete Beteiligungen | 66,3 | 108,8 |
| davon Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten | 5.234,2 | 9.985,4 |
| Kurzfristige Vermögenswerte | 125.458,4 | 146.257,1 |
| davon Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten | 78.301,5 | 94.280,3 |
| davon Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkung | 29.988,7 | 29.833,6 |
| davon Kassenbestand und sonstige Bankguthaben | 888,1 | 1.322,3 |
| PASSIVA | | |
| Eigenkapital | 6.110,6 | 4.963,4 |
| Schulden | 131.054,7 | 156.935,7 |
| davon langfristige Schulden | 8.610,4 | 12.854,3 |
| davon Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten | 5.234,2 | 9.985,4 |
| davon zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete Verbindlichkeiten | 2.627,2 | 2.283,2 |
| davon latente Steuerschulden | 226,3 | 194,5 |
| davon kurzfristige Schulden | 122.444,3 | 144.081,4 |
| davon Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten | 77.411,5 | 94.068,3 |
| davon zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete Verbindlichkeiten | 14.432,1 | 19.219,7 |
| davon Bardepots der Marktteilnehmer | 29.755,8 | 29.559,2 |

Die Bilanzsumme der Gruppe Deutsche Börse hat sich gegenüber dem Vorjahr vermindert – insbesondere bedingt durch den stichtagsbezogenen Rückgang der Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten.

Die immateriellen Vermögenswerte sind vor dem Hintergrund der Akquisitionen, die zu einem Anstieg der Geschäfts- und Firmenwerte geführt haben, deutlich gestiegen. Die kurzfristigen Vermögenswerte liegen – bereinigt um den Rückgang der Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten – auf Vorjahresniveau.

Das Eigenkapital der Gruppe ist gegenüber dem Vorjahr deutlich gestiegen, was zum einen auf den Erwerb der Axioma bzw. die Beteiligung von General Atlantic am Indexgeschäft der Gruppe Deutsche Börse und zum anderen auf den thesaurierten Gewinn des Vorjahres zurückzuführen ist.

Insgesamt investierte die Gruppe Deutsche Börse im Berichtsjahr 184,7 Mio. € (2018: 160,0 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. Die kurzfristigen Vermögenswerte ohne stichtagsbedingte Positionen beliefen sich dabei auf 898,5 Mio. € (2018: 1.098,3 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 447,3 Mio. € zum 31. Dezember 2019 relativ gering (31. Dezember 2018: 397,5 Mio. €). Die kurzfristigen Schulden der Gruppe ohne stichtagsbedingte Positionen beliefen sich auf 1.072,9 Mio. € (2018: 1.468,5 Mio. € ohne stichtagsbedingte Positionen). Aus diesem Grund hatte die Gruppe zum Jahresende ein leicht negatives Betriebskapital in Höhe von 170,6 Mio. € (2018: 370,2 Mio. €).

Stichtagsbedingte Bilanzpositionen

Die Bilanzposition „Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten“ entsteht durch die Funktion der Eurex Clearing AG sowie der European Commodity Clearing AG: Da sie als zentrale Kontrahenten für die verschiedenen Märkte der Gruppe Deutsche Börse agieren, werden ihre Finanzinstrumente zum beizulegenden Zeitwert in der Bilanz erfasst. Die Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten sind ausführlich im [Risikobericht](#) und in den [Erläuterungen 13 und 23 des Konzernanhangs](#) dargestellt.

Die an die Clearinghäuser der Gruppe angeschlossenen Marktteilnehmer erbringen Sicherheitsleistungen teilweise in Form von Bardepots, die täglich angepasst werden. Das Geld wird von den zentralen Kontrahenten 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 30 und 32 Mrd. € (2018: zwischen 28 und 30 Mrd. €).

Wertschöpfung: Verteilung der Unternehmensleistung

Die Wertschöpfung ergibt sich aus der Unternehmensleistung nach Abzug von Abschreibung und Fremdkosten. Im Jahr 2019 betrug die Wertschöpfung der Gruppe Deutsche Börse 2.194,8 Mio. € (2018: 2.028,3 Mio. €). Die Verteilung der Wertschöpfung macht deutlich, dass große Teile der erwirtschafteten Wertschöpfung zurück in die Volkswirtschaft fließen: 25 Prozent (548,7 Mio. €) kommen den Aktionären in Form von Dividendenzahlungen zugute, der Personalaufwand in Form von Gehältern und weiteren Vergütungsbestandteilen belief sich auf 34 Prozent (746,2 Mio. €). Steuern wurden in Höhe von 17 Prozent (373,1 Mio. €) entrichtet. 2 Prozent (43,9 Mio. €) entfielen auf Fremdkapitalgeber. Die im Unternehmen verbliebene Wertschöpfung in Höhe von 22 Prozent (482,9 Mio. €) wird beispielsweise für Investitionen in Wachstumsinitiativen eingesetzt.

Gesamtaussage des Vorstands zur wirtschaftlichen Lage

Im Geschäftsjahr 2019 trübten sich die wirtschaftlichen Aussichten, u. a. vor dem Hintergrund eines sich fortsetzenden Handelskonflikts sowie eines ungewissen Ausgangs eines bevorstehenden Brexits, weiter ein. Dies drückte sich insbesondere durch eine Zurückhaltung der Marktteilnehmer sowie Geldmittelabflüssen aus europäischen Titeln aus. Daher blieb auch die Volatilität im Durchschnitt hinter der des Vorjahres zurück, was zu einem Rückgang der Handelsaktivitäten in Finanzderivaten führte. Ein sich weiter negativ entwickelndes Niedrigzinsumfeld beeinträchtigte zudem das Handelsvolumen in Zinsderivaten. Durchschnittlich höhere Zinsen auf die in US-Dollar gehaltenen Kundeneinlagen führten aber zu einer positiven Entwicklung der Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft. Infolgedessen konnten zyklische Faktoren nicht zu dem Wachstum der Gruppe beitragen und glichen sich in Summe ungefähr aus. Das Wachstum im Geschäftsjahr resultierte somit primär aus strukturellen Faktoren, welche sich u. a. durch die Entwicklung neuer Produkte und Dienstleistungen, der Hinzugewinnung von Marktanteilen und Erschließung neuer Märkte ergaben. Insgesamt stiegen die Nettoerlöse der Gruppe aus diesen Aktivitäten um 5 Prozent und trafen damit die Erwartungen des Vorstands. Unter Einbeziehung der Nettoerlöse aus Konsolidierungseffekten verzeichnet die Gruppe ein Nettoerlöswachstum von 6 Prozent. Die bereinigten operativen Kosten stiegen unter Anpassung der Vorjahreswerte aus IFRS 16 um 8 Prozent an. Neben höheren Personalkosten aufgrund einer gestiegenen Zahl an Mitarbeitern trug auch die Konsolidierung von im Jahresverlauf 2019 akquirierten Unternehmen zum Anstieg bei. Der bereinigte, den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnende Periodenüberschuss der Gruppe wuchs um 10 Prozent und traf damit ebenfalls die Erwartungen des Vorstands. Der Vorstand beurteilt auf dieser Basis die Finanzlage der Gruppe Deutsche Börse im Berichtsjahr als sehr solide. Das Unternehmen erzielte wie im Vorjahr einen hohen Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit. Aufgrund des Anstiegs des bereinigten EBITDA konnte die Deutsche Börse auf Gruppenebene das Verhältnis der Nettoschulden zum EBITDA weiter verbessern: Mit einem Wert von 1,0 wurde der Zielwert von 1,75 deutlich unterschritten.

Die Deutsche Börse AG bietet ihren Aktionären seit Jahren eine steigende Dividende – so auch für das Geschäftsjahr 2019. Mit einem Dividendenvorschlag von 2,90 € (2018: 2,70 €) liegt die Ausschüttung an die Aktionäre 7 Prozent über der des Vorjahres. Infolge des verbesserten Ergebnisses sinkt die Ausschüttungsquote von 49 Prozent im Vorjahr leicht auf 48 Prozent im Berichtsjahr (jeweils bereinigt um Sondereffekte) und liegt somit wie erwartet in der Mitte der vom Vorstand angestrebten Spanne von 40 bis 60 Prozent.

Mehrjahresübersicht der Gruppe Deutsche Börse

| | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|---|--------|-------------------------|------------------|-----------------------|------------------|--------------------|
| Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung | | | | | | |
| Nettoerlöse | Mio. € | 2.220,3 ¹⁾ | 2.388,7 | 2.462,3 | 2.779,7 | 2.936,0 |
| davon Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft | Mio. € | 50,6 | 84,0 | 132,6 | 204,5 | 246,1 |
| Operative Kosten (ohne Abschreibung und Wertminderungsaufwand) | Mio. € | - 1.164,2 ¹⁾ | - 1.186,4 | - 1.131,6 | - 1.340,2 | - 1.264,4 |
| Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibung (EBITDA) | Mio. € | 1.054,6 ¹⁾ | 1.239,2 | 1.528,5 | 1.443,7 | 1.678,3 |
| Abschreibung und Wertminderungsaufwand | Mio. € | - 119,0 | - 131,0 | - 159,9 | - 210,5 | - 226,2 |
| Den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnender Periodenüberschuss | Mio. € | 613,3 ¹⁾ | 722,1 | 874,3 | 824,3 | 1.003,9 |
| Ergebnis je Aktie (unverwässert) | € | 3,31 ¹⁾ | 3,87 | 4,68 | 4,46 | 5,47 |
| Konzern-Kapitalflussrechnung | | | | | | |
| Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit | Mio. € | 10,1 | 1.621,4 | 1.056,2 | 1.298,2 | 926,1 |
| Konzernbilanz | | | | | | |
| Langfristige Vermögenswerte | Mio. € | 14.386,9 | 11.938,7 | 10.883,7 | 15.642,0 | 11.706,9 |
| Eigenkapital | Mio. € | 3.695,1 | 4.623,2 | 4.959,4 | 4.963,4 | 6.110,6 |
| Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten | Mio. € | 2.546,5 | 2.284,7 | 1.688,4 ²⁾ | 2.283,2 | 2.627,2 |
| Kennzahlen des Geschäfts | | | | | | |
| Dividende je Aktie | € | 2,25 | 2,35 | 2,45 | 2,70 | 2,90 ³⁾ |
| Dividendenausschüttungsquote | % | 55 ⁴⁾ | 54 ⁴⁾ | 53 ⁴⁾ | 49 ⁴⁾ | 48 ⁴⁾⁵⁾ |
| Mitarbeiterkapazität (Jahresdurchschnitt) | | 4.460 ¹⁾ | 4.731 | 5.183 | 5.397 | 5.835 |
| Personalaufwandsquote (Personalaufwand / Nettoerlöse) | % | 27 | 25 | 26 | 30 | 25 |
| Steuerquote | % | 26 | 27 | 27 ⁴⁾ | 27 ⁴⁾ | 26 ⁴⁾ |
| Konzern-Eigenkapitalrentabilität (Jahresdurchschnitt) ⁶⁾ | % | 20 ⁴⁾ | 19 ⁴⁾ | 18 ⁴⁾ | 21 ⁴⁾ | 21 ⁴⁾ |
| Die Aktie | | | | | | |
| Jahresschlusskurs der Deutsche Börse-Aktie | € | 81,39 | 77,54 | 96,80 | 104,95 | 140,15 |
| Durchschnittliche Marktkapitalisierung | Mrd. € | 14,7 | 14,0 | 17,2 | 21,5 | 24,0 |
| Kennzahlen zur Bonität | | | | | | |
| Nettoschulden / EBITDA | | 2,2 | 1,2 | 1,1 | 1,1 | 1,0 |
| Free Funds from Operations (FFO) / EBITDA | % | 35 ¹⁾ | 58 | 59 | 69 | 79 |
| Deutsche Börse AG: S&P Global Ratings | Rating | AA | AA | AA | AA | AA |
| Clearstream Banking S.A.: S&P Global Ratings | Rating | AA | AA | AA | AA | AA |
| Fitch Ratings | Rating | AA | AA | AA | AA | AA |
| Kennzahlen der Märkte | | | | | | |
| Xetra®, Börse Frankfurt und Tradegate | | | | | | |
| Handelsvolumen (Einfachzählung) | Mrd. € | 1.636 | 1.377 | 1.468 | 1.720 | 1.500 |
| Eurex® | | | | | | |
| Zahl der gehandelten Kontrakte | Mio. | 1.673 ¹⁾ | 1.728 | 1.676 | 1.952 | 1.947 |
| Clearstream | | | | | | |
| Wert der verwahrten Wertpapiere (Jahresdurchschnitt) | Mrd. € | 11.460 | 11.173 | 11.246 | 11.303 | 11.561 |
| Investment Fund Services (IFS) | | | | | | |
| Wert der verwahrten Wertpapiere (Jahresdurchschnitt) | Mrd. € | 1.815 | 1.902 | 2.219 | 2.385 | 2.502 |

1) Wert für 2015 ohne Berücksichtigung der International Securities Exchange (ISE), die durch den Verkauf zum 30. Juni 2016 eine nicht fortgeführte Geschäftstätigkeit darstellt.

2) Im Folgejahr fällige Anleihen werden unter „Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten“ ausgewiesen (2017: 599,8 Mio. €).

3) Vorschlag an die Hauptversammlung 2020.

4) Bereinigt um Sondereffekte; für Details der Bereinigung siehe den Konzernabschluss für das jeweilige Geschäftsjahr.

5) Wert auf Basis des Vorschlags an die Hauptversammlung 2020.

6) Den Anteilseignern der Deutsche Börse AG zuzurechnender Periodenüberschuss / Durchschnittliches Konzerneigenkapital eines Geschäftsjahres basierend auf den Konzerneigenkapitalständen zu den Bilanzstichtagen der Zwischenabschlüsse.

Impressum

Herausgeber

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

Konzept und Gestaltung

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

Fotografie

Getty Images/instamatics

Redaktionssystem

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

Veröffentlichungstermin

13. März 2020

Nachdruck, auch auszugsweise, nur mit schriftlicher Genehmigung des Herausgebers

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

Publikationsservice

Der Geschäftsbericht 2019 der Gruppe Deutsche Börse liegt jeweils in deutscher und englischer Sprache vor.

Sie erhalten den Geschäftsbericht 2019 als pdf-Datei im Internet:

www.deutsche-boerse.com/geschaeftsbericht

Kontakt

Investor Relations

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

Group Sustainability

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

Financial Accounting & Controlling

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

Markenverzeichnis

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

Deutsche Börse:

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