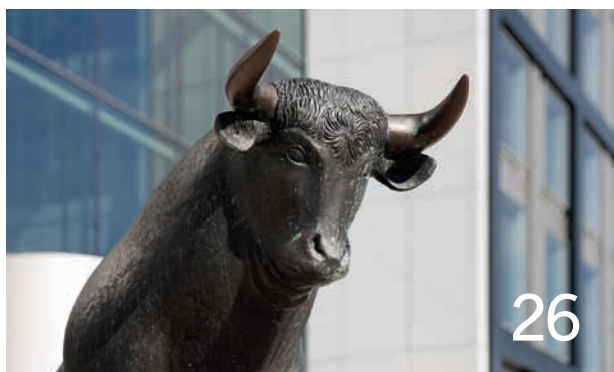


# annual

Rückblick 2017 und Perspektiven  
der Gruppe Deutsche Börse



## ANNUAL 2017 INHALT



**4** STATUS  
Gruppe Deutsche Börse: Überblick

**7** VERANTWORTUNG  
Unser Aufsichtsrat und Vorstand

**8** STATUS  
Wachstum und Innovation

**14** VERANTWORTUNG  
5 Denkanstöße zur Aktienkultur in Deutschland

**16** AMBITION  
Brexit – eine historische Entscheidung und ihre Folgen

**18** INNOVATION  
Nachhaltigkeit in der Finanzbranche: Zukunft sichern

**19** STATUS  
Volatilität – die Karriere eines mathematischen Terminus

**22** INNOVATION  
Ein Jahr im Zeichen von MiFID II und MiFIR

**24** STATUS  
Vielfalt und Wandel – eine starke Mischung

**26** AMBITION  
Chancen und Erwartungen

**28** STATUS  
Wichtige Kennzahlen

liebe Leserinnen und Leser,

für Sie ist es schon die dritte Ausgabe unseres Annual – des Magazins, das gemeinsam mit unserem Finanzbericht erscheint. Für mich ist es die erste Ausgabe in meiner neuen Rolle. Und ich freue mich besonders über die Gelegenheit, mich Ihnen vorstellen zu können. Mein Name ist Theodor Weimer und ich bin seit dem 1. Januar 2018 Vorstandsvorsitzender der Deutschen Börse AG.

Aber nicht um mich soll es in diesem Bericht gehen, sondern um die Gruppe Deutsche Börse. Sie erfahren etwas über unsere Entwicklung im Jahr 2017, über Themen und Projekte, die uns als Unternehmen wichtig sind. Dazu gehört der bevorstehende Austritt der Briten aus der Europäischen Union, ein Ereignis ohne Vorbild ([Seite 16](#)). Für einen möglichst guten Übergang an den Finanzmärkten übernehmen wir unseren Teil der Verantwortung im Gespräch mit Kunden, Regulierern und der Politik. Etwas besser planbar, aber von ähnlich hohem Veränderungscharakter war die Einführung der Finanzmarktrichtlinie MiFID II/MiFIR ([Seite 22](#)). Die Vorbereitung hat das Jahr für die gesamte Branche geprägt. Und die Geschichte ist für uns und unsere Kunden noch nicht zu Ende, denn der Brexit muss in dem Regelwerk erst noch berücksichtigt werden.

Als Unternehmen wollen und werden wir wachsen; einen kurzen Ausblick auf unsere Initiativen geben wir auf [Seite 26](#). Das Annual gewährt Ihnen auch wieder einen Blick hinter die Kulissen des Finanzmarktgeschehens: Wir haben Marktteilnehmer und Experten gefragt, was es eigentlich mit der sog. Volatilität auf sich hat ([Seite 19](#)). Die Antworten sind sehr interessant. Der Verlauf des DAX®-Index hat im vergangenen Jahr viel Aufmerksamkeit auf sich gezogen. Wir wollen dieses Interesse nutzen, um die kapitalbasierte Vermögensanlage in unserem Land weiter voranzubringen ([Seite 14](#)).

Mein Fazit: Die Richtung, die wir jetzt eingeschlagen haben, stimmt. Unsere Kunden unterstützen uns. Nun wollen wir auch in der Öffentlichkeit – bei Ihnen, liebe Leserinnen und Leser – unseren guten Ruf zurückgewinnen: durch Taten, nicht durch Worte. Die gesellschaftlichen Wirkungen unseres Handelns sind für uns wesentlich. Kein Unternehmen kann und darf diese Wirkungen auf Dauer ignorieren. Wir richten unser unternehmerisches Handeln an den Bedürfnissen unserer Kunden und Investoren aus – ohne die Gesamtgesellschaft aus den Augen zu verlieren. Dafür stehe ich ein.

Sie sehen: Wir bei der Gruppe Deutsche Börse machen unseren Job mit innerer Überzeugung und der nötigen analytischen Distanz. Das soll auch dieses Annual vermitteln. Haben Sie Feedback für uns? Lassen Sie uns an Ihren Gedanken teilhaben und schreiben Sie an [corporate.report@deutsche-boerse.com](mailto:corporate.report@deutsche-boerse.com).

Viel Spaß beim Lesen wünscht

Ihr

Theodor Weimer

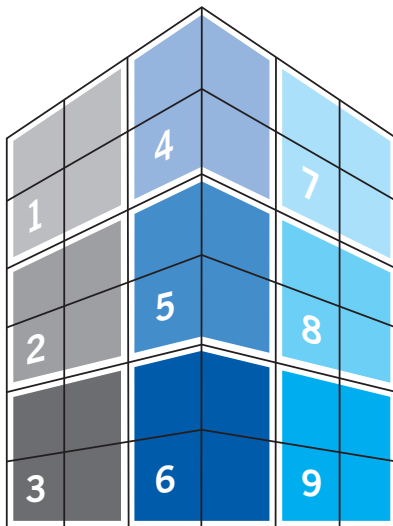
Dr. Theodor Weimer  
Vorsitzender des Vorstands



**STATUS – DIE GRUPPE DEUTSCHE BÖRSE**

# Überblick

Als diversifizierte Börsenorganisation deckt die Gruppe Deutsche Börse mit ihren Produkten und Dienstleistungen die gesamte Wertschöpfungskette im Finanzgeschäft ab. Ihre Geschäftsfelder reichen von vorbörslichen Services über die Wertpapierzulassung, Handel, die Verrechnung und Abwicklung bis hin zur Verwahrung von Wertpapieren und anderen Finanzinstrumenten sowie Sicherheiten- und Liquiditätsmanagement. Darüber hinaus bietet sie weltweit IT-Services, Indizes und Marktdaten. Wir haben diese Produkte und Dienstleistungen in neun Gruppen eingeteilt, die wir Ihnen hier vorstellen.



- 1 Pre-IPO und Listing
- 2 Handel
- 3 Clearing
- 4 **Abwicklung**
- 5 **Verwahrung**
- 6 **Sicherheiten- und Liquiditätsmanagement**
- 7 **Marktdaten**
- 8 **Indizes**
- 9 **Technologie**



## 1 Pre-IPO und Listing

Für junge Unternehmen ist oft die Phase entscheidend, in der das Geschäft liquide Mittel benötigt, um sich am Markt bekannt zu machen und das Wachstum voranzutreiben. Für Unternehmen in dieser Phase hat die Deutsche Börse das Deutsche Börse Venture Network® ins Leben gerufen. Zudem investiert die Deutsche Börse über ihre Wagniskapitalplattform DB1 Ventures in attraktive Fintech-Unternehmen. Mit dem IPO (Initial Public Offering, Börsengang) präsentieren sich Unternehmen zum ersten Mal am Kapitalmarkt. Durch das Listing (Börsennotierung) an der Börse Frankfurt können große ebenso wie mittelständische, nationale wie internationale Unternehmen Eigen- oder Fremdkapital aufnehmen. Investoren können am Wachstum der Realwirtschaft teilhaben und dieses zugleich durch Kapitalanlagen fördern.

Unsere Marken: Deutsche Börse, Börse Frankfurt, DB1 Ventures, Deutsche Börse Venture Network®

# 13 Börsengänge

an der Frankfurter Wertpapierbörse im Jahr 2017



## 2 Handel

Die Deutsche Börse betreibt regulierte Märkte für Aktien, Exchange Traded Funds (ETFs), Anleihen, Zertifikate, Optionsscheine und viele weitere Produkte für die Handelsplätze Xetra®, Börse Frankfurt und Tradegate. Über Eurex® werden Terminprodukte, sog. Derivate, gehandelt. Diese sind aus anderen Anlageobjekten abgeleitet (z.B. aus Aktien, Indizes, Staatsanleihen, Devisen oder Waren bzw. Rohstoffen). Dazu zählt auch eine Vielzahl von Produkten der European Energy Exchange (EEX) Group, die neben Energie (z.B. Strom) auch energienahe Produkte (z.B. Emissionsberechtigungen) und sog. Commodity-Produkte (z.B. Agrarprodukte) umfassen. 360T betreibt eine Handelsplattform für den Handel von Finanzinstrumenten wie Devisen, Geldmarktprodukte und Zinsen.

Unsere Marken: Börse Frankfurt, Eurex®, Eurex Repo®, European Energy Exchange, Tradegate, Xetra®, 360T®

# 20,6 Bio. €

über Eurex Clearing verrechnete Volumina aller Derivate, Wertpapiere und Repo-Geschäfte (monatlicher Bruttodurchschnitt 2017)



## 3 Clearing

Die Clearinghäuser der Gruppe Deutsche Börse, die Eurex Clearing AG, die European Commodity Clearing AG und die Nodal Clear, LLC, agieren als Partner für jeden Käufer bzw. Verkäufer, um das Kreditausfallrisiko zu minimieren. So werden Risikopositionen reduziert und damit Finanzierungs- und Kapitaleffizienzen für unsere Kunden erreicht. Diese Vorteile – verbunden mit der regulatorischen Intention, mehr Geschäft über zentrale Kontrahenten (Central Counterparties, CCPs) abzuwickeln – machen Clearing über einen CCP zum Stabilitätsanker und zu einem zentralen Baustein der Finanzbranche. Die Gruppe Deutsche Börse bietet ein effizientes Clearing für Derivate, Wertpapier- und Wertpapierfinanzierungstransaktionen sowie Währungs- und Rohstoffgeschäfte an.

Unsere Marken: Eurex Clearing, European Commodity Clearing, Nodal Clear



## 4 Abwicklung

Nach Handel und Clearing sorgt die Abwicklung (Settlement) dafür, dass die einzelnen Positionen korrekt gebucht werden und Geld gegen Wertpapiere getauscht wird. Zudem wird die Gutschrift in den einzelnen Kundendepots sichergestellt. Clearstream, der Dienstleister für das Nachhandelsgeschäft der Gruppe Deutsche Börse, ist für das weltweite effiziente Abwickeln von Wertpapiergeschäften verantwortlich.

Unsere Marken: Clearstream, LuxCSD, REGIS-TR



## 5 Verwahrung

Die korrekt abgewickelten Vermögenswerte werden verwahrt. Während der gesamten Haltedauer betreut Clearstream die Vermögenswerte und bietet Services wie die Umsetzung von Kapitalmaßnahmen und Dividendenzahlungen an – und zwar für alle Arten von Wertpapieren. Umfassendes Reporting und die Trennung von hinterlegten Sicherheiten erlauben es den Marktteilnehmern darüber hinaus, ihre regulatorischen Verpflichtungen effizient zu erfüllen.

Unsere Marken: Clearstream, LuxCSD

### Globale Wertpapierfinanzierung (durchschnittlich ausstehendes Volumen 2017):

# 459,8 Mrd. €



## 6 Sicherheiten- und Liquiditätsmanagement

Im Geschäftsbereich Global Funding and Financing (GFF) hat die Gruppe Deutsche Börse alle Dienstleistungen rund um die Wertpapier- und Liquiditätsfinanzierung sowie das Sicherheitenmanagement gebündelt. Dadurch kann die Gruppe die wachsenden Bedürfnisse ihrer Kunden im Hinblick auf Handel sowie Risiko- und Liquiditätsmanagement möglichst effizient bedienen.

Unsere Marken: Clearstream, Eurex Clearing, Eurex Repo®



## 7 Marktdaten

Institutionelle und private Anleger benötigen schnelle und präzise Informationen, um an den Märkten erfolgreich zu sein. Die Deutsche Börse unterstützt ihre Kunden mit Echtzeit-Datenfeeds, Kursdaten, Orderinformationen und Indexständen aus ihren Handelssystemen und von den Handelsplätzen ihrer Kooperationspartner. Darüber hinaus versorgt sie Marktteilnehmer mit historischen Daten. Ein innovatives Portfolio von Analytics und Metriken für Investment- und Handelsstrategien, die auf Big Data-Analysen und maschinellem Lernen basieren, runden das Angebot ab.

Unsere Marke: Deutsche Börse



## 8 Indizes

STOXX Ltd. betreibt das Indexgeschäft der Gruppe Deutsche Börse und ist globaler Anbieter innovativer handelbarer Indexkonzepte. Mit den von STOXX entwickelten und vermarkteten Indizes werden Märkte rund um die Welt abgebildet. Die Indexfamilien decken alle Länder, Regionen und Branchen sowie sämtliche Anlagethemen und -strategien ab. Zu den Bluechip-Indizes der Gruppe gehören der EURO STOXX 50®-Index und der DAX®-Index, die die 50 führenden Unternehmen der Eurozone bzw. die 30 größten deutschen Unternehmen enthalten.

Unsere Marken: DAX®, STOXX®

# 12.422

von STOXX berechnete Indizes



## 9 Technologie

Informationstechnologie ist ein wesentlicher Wettbewerbsfaktor in der Entwicklung und dem Betrieb unseres Produktportfolios. Die Gruppe Deutsche Börse betreibt Plattformen für die gesamte Wertschöpfungskette im Kapitalmarkt, mit einem Fokus auf Sicherheit, Integrität, Effizienz und Innovation.

Unsere Marken: Deutsche Börse,  
7 Market Technology®: C7®, F7®, M7®, N7®, T7®

# Unser Aufsichtsrat und Vorstand

## UNSER AUFSICHTSRAT

### VERTRETER DER ANTEILSEIGNER

**Dr. Joachim Faber**, \*1950

Vorsitzender

Selbständiger Unternehmensberater, Grünwald

Nationalität: deutsch

**Richard Berliand**, \*1962

Stellvertretender Vorsitzender

Selbständiger Unternehmensberater, Lingfield,

Surrey

Nationalität: britisch

**Prof. Dr. Dr. Ann-Kristin Achleitner**, \*1966

Wissenschaftliche Co-Direktorin

Center for Entrepreneurial and Financial Studies (CEFS)

an der Technischen Universität München (TUM),

München

Nationalität: deutsch

**Karl-Heinz Flöther**, \*1952

Selbständiger Unternehmensberater, Kronberg

Nationalität: deutsch

**Craig Heimark**, \*1954

Managing Partner

Hawthorne Group LLC, Palo Alto

Nationalität: US-amerikanisch

**Dr. Monica Mächler**, \*1956

Mitglied in verschiedenen Aufsichtsgremien,

Pfäffikon

Nationalität: schweizerisch

**Dr. Erhard Schipporeit**, \*1949

Selbständiger Unternehmensberater, Hannover

Nationalität: deutsch

**Amy Yip**, \*1951

Partnerin

RAYS Capital Partners Limited, Hongkong

Nationalität: chinesisch (Hongkong)

### VERTRETER DER ARBEITNEHMER

**Marion Fornoff**, \*1961

Mitarbeiterin der Section People Relations

& Employee Engagement Germany,

Switzerland, Czech Republic & USA

Deutsche Börse AG,

Frankfurt am Main

Nationalität: deutsch

**Hans-Peter Gabe**, \*1963

Mitarbeiter der Section

Performance & Compensation,

People Analytics & Learning

Deutsche Börse AG,

Frankfurt am Main

Nationalität: deutsch

**Jutta Stuhlfauth**, \*1961

Rechtsanwältin, M.B.A. (Wales)

und Mitarbeiterin des Department Group

Organisational Services

Deutsche Börse AG,

Frankfurt am Main

Nationalität: deutsch

**Johannes Witt**, \*1952

Ehemaliger Mitarbeiter des Department

Financial Accounting & Controlling

Deutsche Börse AG,

Frankfurt am Main

Nationalität: deutsch

## UNSER VORSTAND



**Dr. Theodor Weimer**, \*1959

(seit 01.01.2018)

Vorsitzender des Vorstands



**Andreas Preuß**, \*1956

stellvertretender Vorsitzender des Vorstands

und verantwortlich für IT & Operations,

Data & New Asset Classes



**Gregor Pottmeyer**, \*1962

Chief Financial Officer



**Hauke Stars**, \*1967

verantwortlich für Cash Market,

Pre-IPO & Growth Financing



**Jeffrey Tessler**, \*1954

verantwortlich für Clients,

Products & Core Markets

### EHEMALIGES VORSTANDSMITGLIED

**Carsten Kengeter**, \*1967

(bis 31.12.2017)

Vorsitzender des Vorstands



Marriott

ING | DDB

messe fra



STATUS – UNSER JAHR 2017

# Wachstum und Innovation

Kein Zweifel: 2017 war das Jahr, in dem die Gruppe Deutsche Börse die Folgen der gescheiterten Fusion mit der London Stock Exchange Group zu bewältigen und einen Führungswechsel einzuleiten hatte. Das hat viel Zeit und Aufmerksamkeit in Anspruch genommen. Dennoch war 2017 alles andere als ein Jahr des Stillstands – im Gegenteil: Wir haben Großprojekte von strategischer Tragweite abgeschlossen und neue vorangetrieben. Insgesamt war 2017 ein Jahr der Weichenstellungen über alle Geschäftsbereiche hinweg.

Unser Ziel ist es, unseren Kunden sichere Rahmenbedingungen und zuverlässige Produkte und Dienstleistungen zu bieten – v.a. vor dem Hintergrund der aktuellen Entwicklungen in Europa. So brachte die Finanzmarkt-richtlinie Markets in Financial Instruments Directive II (MiFID II) Anfang 2018 grundlegende Änderungen in der Marktstruktur mit sich. Und die noch nicht absehbaren Folgen des Brexits zwingen die Marktteilnehmer bereits heute dazu, Vorkehrungen für verschiedene Szenarien zu treffen: von der gütlichen Einigung über wohlgeordnete Wirtschaftsbeziehungen bis hin zum ergebnislosen Abbruch der Verhandlungen zwischen EU-Kommission und Vereinigtem Königreich.

Damit unsere Kunden die im Zuge von MiFID II und der Verordnung über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (European Market Infrastructure Regulation, EMIR) eingeführten Transparenzanforderungen zuverlässig, unkompliziert und effizient erfüllen können, haben wir die entsprechenden Angebote in unserem **Regulatory Reporting Hub** gebündelt und ausgebaut. Wir handeln hier in unserer bewährten Rolle als Vermittler zwischen Markt und Regulierung. Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht hat bestätigt, dass sowohl unser Melde-mechanismus als auch unser Veröffentlichungssystem die regulatorischen Anforderungen erfüllen. Bei den



Marktteilnehmern findet der Hub regen Anklang. Beweis dafür ist die hohe Zahl der Institute, die das Angebot des Regulatory Reporting Hub wahrnehmen.

Auch die Zukunft des **Euroclearings** nach dem bevorstehenden Austritt des Vereinigten Königreichs aus der EU ist ein Thema, das unsere Kunden bewegt. Für sie halten wir Lösungen für einen reibungslosen Übergang bereit. Eurex Clearing, eine der weltweit führenden zentralen Gegenparteien und Teil der Gruppe Deutsche Börse, arbeitet z. B. mit großen Marktteilnehmern und Handelsplattformen zusammen, um für außerbörslich gehandelte Zinsswaps die Preistransparenz und Preisqualität weiter zu verbessern. Gemeinsames Ziel ist es, einen alternativen Liquiditätspool für das Clearing von Zinsswaps innerhalb der EU-27 aufzubauen. Mehr zu unseren Angeboten in Sachen Brexit-Übergang finden Sie im [Kapitel „Brexit – eine historische Entscheidung und ihre Folgen“](#).

Das wohl wichtigste Infrastrukturprojekt des vergangenen Jahres war die Umstellung der europäischen Wertpapierabwicklung (Settlement) auf **TARGET2-Securities (T2S)**. Diese Initiative der Europäischen Zentralbank wurde von unserem Zentralverwahrer Clearstream

bereits sehr früh unterstützt. Clearstream hat 2017 im Zuge der vierten und größten T2S-Migrationswelle erfolgreich den deutschen und luxemburgischen Markt auf die europaweite Abwicklungsplattform umgestellt. Das Unternehmen bietet seinen Kunden nun einen zentralen Zugang zum T2S-Markt und zu weiteren internationalen Märkten. Damit können die Marktteilnehmer die Komplexität und die Kosten ihres Marktzugangs reduzieren.

### Clearstream bietet nun einen zentralen Zugang zum T2S-Markt und zu weiteren internationalen Märkten.

Ein weiteres wichtiges Nachhandelsgeschäft entwickelte sich im zurückliegenden Jahr sehr positiv: Bei den **Fondsdienstleistungen** verzeichnete Clearstream einen Anstieg der Transaktionen und des verwahrten Fondsvermögens um zweistellige Prozentsätze. Wir bieten u. a. einen zentralen Zugangspunkt für Fonds und ermöglichen so die elektronische Weiterleitung der Aufträge an sog. Transferstellen. Auf diese Weise sparen unsere Kunden

Kosten. Unser Ziel ist, den Fondsmarkt auf das gleiche Niveau in puncto Automatisierung, Abwicklungssicherheit und Nachverfolgbarkeit zu bringen, das andere Wertpapiermärkte bereits erreicht haben.

## T7 verringert jetzt auch auf dem Kassamarkt die Laufzeit einer Order innerhalb des Systems.

Stichwort „andere Wertpapiermärkte“: Seit März 2017 kommt im Xetra-Handel an der Frankfurter Wertpapierbörse die **Handelstechnologie T7®** der Gruppe Deutsche Börse zum Einsatz. Damit sind die Systeme an den Handelsplätzen Xetra® (Kassamarkt) und Eurex® (Terminmarkt) vereinheitlicht. Investoren und börsennotierten Unternehmen steht nun ein zukunftsfähiges System zur Verfügung, das sich bereits an verschiedenen internationalen Börsenplätzen bewährt hat: Die T7-Technologie wird bereits seit Längerem u.a. von der European Energy Exchange (EEX), der Helsinki Stock Exchange und der BSE (ehemals Bombay Stock Exchange) genutzt.

Durch den Einsatz von T7 verringert sich die Laufzeit einer Order innerhalb des Systems, die sog. Latenz. Die Harmonisierung der Technologie an den Handelsplätzen Xetra und Eurex führt zu Synergieeffekten sowie zu einem geringeren Entwicklungs- und Wartungsaufwand für Teilnehmer, die an beiden Märkten aktiv sind. So erhalten Handelsteilnehmer an Eurex beispielsweise vereinfacht Zugang zu Xetra. Zudem können regulatorische Anforderungen und technische Weiterentwicklungen jetzt schneller und effizienter in das Handelssystem integriert werden.

Doch nicht nur der Handel, auch der Markt für Börsengänge, hat sich 2017 weiterentwickelt: Im März hat die Gruppe Deutsche Börse das neue Börsensegment **Scale** für kleine und mittelständische Unternehmen (KMU) eröffnet, um ihnen den Zugang zum Kapital-

markt zu erleichtern. Scale steht für unser Ziel, das bestehende Ökosystem für Unternehmensfinanzierungen weiter auszubauen. Das Segment ist unsere Antwort auf den massiven Investitionsbedarf der KMU im Rahmen der Industrie 4.0, da sie ihre Geschäftsmodelle an die Digitalisierung anpassen müssen. Profitieren sollen Unternehmen mit erprobten Geschäftsmodellen, die sich auch bei Investoren bereits bewährt haben.

Was die Deutsche Börse auszeichnet, ist ihre breite Palette an handelbaren Anlageklassen. Auch im letzten Jahr haben wir unser Geschäft in neuen und stark wachsenden Anlageklassen wieder erweitert. Wichtiges Beispiel dafür ist die Übernahme der US-Commodities-Börse **Nodal Exchange** durch die europäische Energiebörse EEX. Mit dieser Akquisition erschließen wir den Zugang zum nordamerikanischen Energiemarkt – so können wir unsere globale Mitgliederbasis ausbauen. Nodal Exchange bietet zahlreiche Strom- und Erdgaskontrakte für die Absicherung von Preisrisiken in den USA an. Wir sind dadurch in der Lage, ein noch breiteres Handels- und Clearingportfolio anzubieten und die Anforderungen unserer Kunden über viele Märkte und geografische Zonen hinweg zu erfüllen.

Während die bisherigen Projekte das bereits bestehende Angebot ausbauen und modernisieren, so bedeutet die Digitalisierung der Finanzbranche einen umfassenden Paradigmenwechsel. Künstliche Intelligenz (KI), Blockchain und Big Data werden unsere Dienstleistungen in einem Maße verändern, wie wir das zuletzt in den 1990er Jahren mit der Elektrifizierung des Handels gesehen haben. Die gesamte Börsenwelt ist davon betroffen. Wir wollen zu den Pionieren und Gewinnern dieses Fortschritts zählen und dabei an unsere Vorreiterrolle als Technologieanbieter anknüpfen. Deshalb haben wir 2017 ein Content Lab gegründet, das Methoden der Datenwissenschaft einsetzt, um den nächsten technologischen Evolutionsschritt vorzubereiten.

Wir sind die ersten, die ein echtes **Blockchain**-Modell mit einer Zentralbank entwickelt haben: Gemeinsam mit der Deutschen Bundesbank haben wir einen Prototyp für die Wertpapierabwicklung auf Basis dieser Technologie vorgestellt. Zwei weitere viel versprechende Prototypen im Bereich des Clearings und Sicherheitenmanagements sind in Arbeit. So haben wir eine globale Initiative in Angriff genommen, die auf der Blockchain-Technologie basiert und die grenzüberschreitende Bereitstellung von Wertpapiersicherheiten vereinfachen soll. Beteiligt sind daran die Zentralverwahrer Kanadas, Luxemburgs, Südafrikas und Norwegens. Bei unserem dritten Blockchain-Projekt geht es um die sog. Collateral Coin, d. h. eine besicherte digitale Währung. Über unseren zentralen Kontrahenten Eurex Clearing verringern wir dabei die Kreditrisiken, die beim Transfer von digitalisiertem Geschäftsbankengeld auftreten. Durch die Schnittstelle zwischen Eurex Clearing und Clearstream könnte dieses neue Konzept außerdem dazu beitragen, die Effizienz unserer Dienste im Nachhandel zu steigern.

## KI und Blockchain werden unsere Services so stark verändern wie damals die Elektronisierung des Handels.

Die Deutsche Börse ist also nicht nur ein solides Unternehmen, das zur Stabilität des europäischen Kapitalmarktes entscheidend beiträgt. Sie richtet den Blick auch beständig nach vorn und gestaltet die tiefgreifende Veränderung mit, die sich momentan infolge der Digitalisierung im Finanzsektor vollzieht. In den kommenden Monaten werden wir unsere Strategie weiterentwickeln – und damit nicht nur unser Unternehmen, sondern auch den Finanzplatz Frankfurt und die Wirtschaftsstandorte Deutschland und Europa stärken. ✕





## VERANTWORTUNG – ÖKOSYSTEM FÜR WACHSTUM

# 5 Denkanstöße zur Aktienkultur in Deutschland

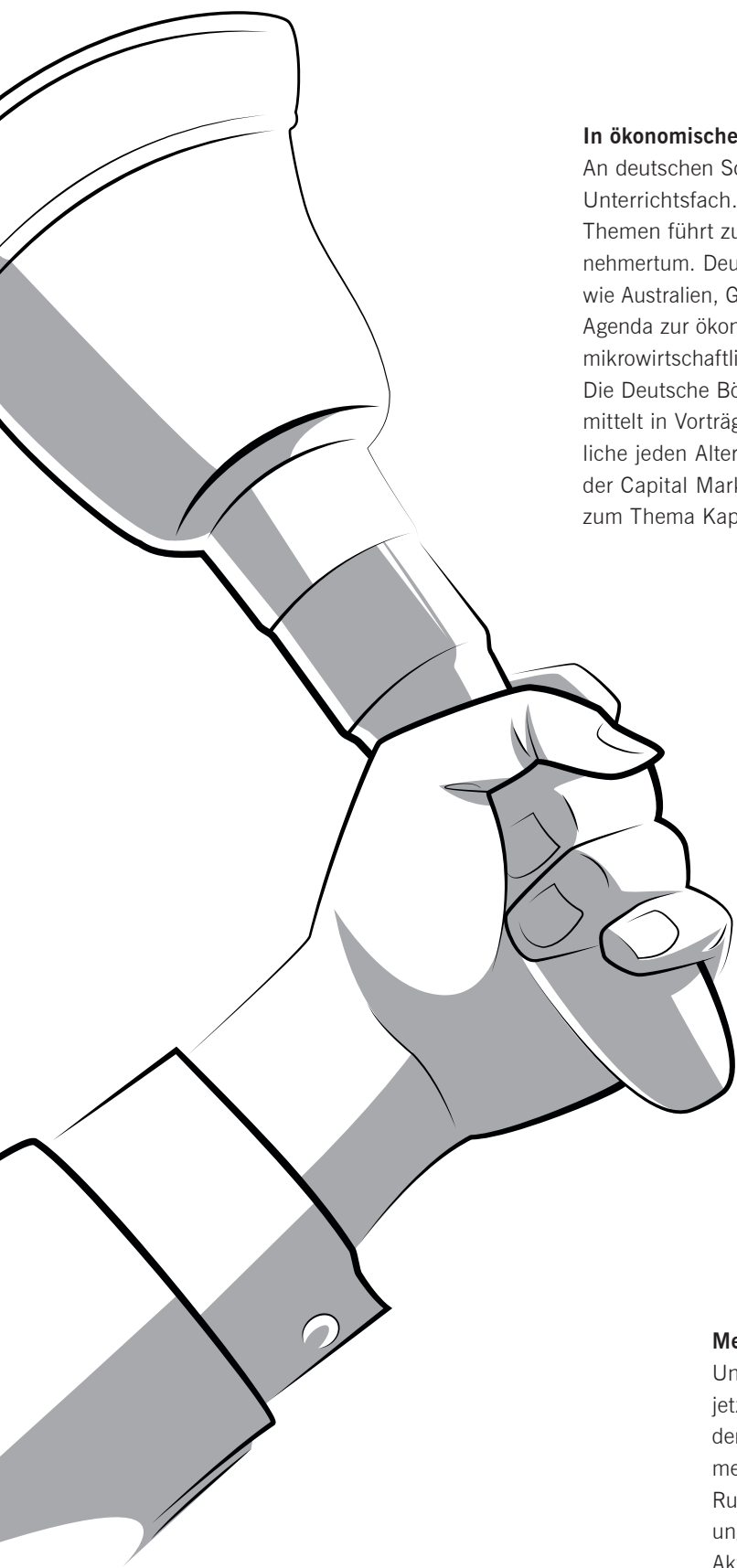
Die Kapitalmarkt- und Aktienkultur ist in Deutschland unterentwickelt. Dabei prosperiert die größte Volkswirtschaft der Europäischen Union und bietet Chancen für Anleger. Doch wie können diese genutzt werden?

## Ökosystem für Start-ups stärken

2017 wagten 13 Unternehmen den Sprung an die Frankfurter Wertpapierbörse. Damit mehr Unternehmen von dieser Finanzierungsform profitieren, braucht Deutschland ein starkes Ökosystem für Wachstum, in dem junge Unternehmen zur Börsenreife heranwachsen können. Die Bundesregierung hat in den vergangenen Jahren verschiedene Maßnahmen zur Verbesserung der Situation für Start-ups angeregt. Trotzdem bleibt Deutschland hinter anderen Ländern zurück. Steuerliche Sonderregelungen für junge Unternehmen, Ausbau spezialisierter Fonds, Gründerstipendien und Förderprogramme würden das Start-up-Ökosystem in Deutschland weiter stärken. Gleichzeitig muss der Zugang zum Wagniskapitalmarkt für institutionelle Anleger einfacher werden. Das Deutsche Börse Venture Network® unterstützt junge Unternehmen in der Wachstumsphase: Hier treffen 175 qualifizierte Unternehmen auf rund 300 nationale und internationale Investoren (Stand: Dezember 2017). Mit dem Deutsche Börse Venture Network hat die Deutsche Börse AG ein umfassendes Ökosystem geschaffen, dessen Mitgliedsunternehmen seit dem Start der Plattform Finanzierungsrunden in Höhe von rund 1,3 Mrd. € abgeschlossen haben und aus dem bereits vier IPOs hervorgegangen sind.

## Zugang zum Kapitalmarkt für KMU vereinfachen

Im Zuge der Finanzkrise von 2008 entstanden viele Regularien, um die Finanzmärkte sicherer und stabiler zu machen. Die strengen Voraussetzungen für einen Börsengang und die aus einer Notierung an der Börse resultierenden Pflichten sind wichtig – halten aber v.a. kleine und mittlere Unternehmen (KMU) von einem Börsengang ab. Dieser ist jedoch ein elementarer Schritt bei der Kapitalbeschaffung. Eine Überarbeitung der geltenden Regularien für KMU, insbesondere Erleichterungen für Prospekte bei Notierungen am regulierten Markt, würden einen Börsengang für diese Unternehmen bedeutend attraktiver machen. Die Deutsche Börse hat am 1. März 2017 mit Scale ein Segment ins Leben gerufen, das für KMU die Finanzierung am Kapitalmarkt erleichtert.



### **In ökonomische Bildung investieren**

An deutschen Schulen ist Wirtschaft selten ein verpflichtendes Unterrichtsfach. Die unzureichende Bildung in ökonomischen Themen führt zu Skepsis gegenüber Marktwirtschaft und Unternehmertum. Deutschland sollte nach dem Vorbild anderer Länder wie Australien, Großbritannien oder der Niederlande eine nationale Agenda zur ökonomischen Bildung einführen und makro- und mikrowirtschaftliche Grundregeln und Zusammenhänge vermitteln. Die Deutsche Börse unterstützt verschiedene Initiativen und vermittelt in Vorträgen bzw. mit Lernmaterial für Kinder und Jugendliche jeden Alters grundlegendes Börsenwissen. In Seminaren der Capital Markets Academy können Privatanleger ihr Wissen zum Thema Kapitalanlage vertiefen.

### **Mehr Anreize zur privaten Vermögensbildung mit Aktien schaffen**

2016 besaßen 14 Prozent der Deutschen Aktien oder Fondsanteile – deutlich weniger als in anderen Ländern. Viele kommen durch Mitarbeiterbeteiligungsprogramme ihrer Arbeitgeber zum ersten Mal mit Aktien in Berührung. Eine Erhöhung des zurzeit im internationalen Vergleich relativ geringen Steuerfreibetrags auf Mitarbeiterkapitalbeteiligungen würde weitere Anreize bieten, die Anlageform Aktie zu wählen. Seit 2009 werden Aktienkäufe sowohl auf Unternehmens- als auch auf Anlegerseite mit insgesamt fast 50 Prozent besteuert. Eine Steuererleichterung für einen Teil der Aktienerträge würde die Doppelbesteuerung reduzieren.

### **Mehr Aktien in der Altersvorsorge einplanen**

Unsere Gesellschaft wird älter. Die gesetzliche Rente ist schon jetzt zu rund einem Drittel steuerfinanziert – mit steigender Tendenz. Die private Altersvorsorge in einer Anlageform mit angemessener Rendite ermöglicht ein ausreichendes Einkommen im Ruhestand. Entsprechende Erträge lassen sich bei breiter Streuung und langfristiger Anlage im aktuellen Niedrigzinsumfeld mit Aktien erreichen. Eine staatliche Förderung des aktienbasierten Vermögensaufbaus würde einen entscheidenden Beitrag zur Vermeidung von Altersarmut leisten: Maßnahmen wie steuerliche Anreize für den langfristigen Vermögensaufbau mit Aktien würden dieses Ziel unterstützen. ✕

**AMBITION – BREXIT**

# Eine historische Entscheidung und ihre Folgen

Der Brexit und die damit verbundenen Unsicherheiten stellen für die Finanzmärkte auf der ganzen Welt eine große Herausforderung dar. Marktteilnehmer müssen ihre Geschäfte „Brexit-sicher“ gestalten – keine leichte Aufgabe.

Am 23. Juni 2016 stimmte die britische Bevölkerung mit knapper Mehrheit für den Austritt aus der Europäischen Union. Der Tag nach diesem historischen Votum stellte die europäischen Finanzmärkte auf die Probe: Aufgrund dieser unerwarteten Nachricht war der Handel durch eine außerordentlich hohe Volatilität (siehe [Kapitel „Volatilität – die Karriere eines mathematischen Terminus“](#)) gekennzeichnet. Die Stabilität der Systeme konnte mit Volatilitätsunterbrechungen und dank des Risikomanagements durch zentrale Kontrahenten sichergestellt werden. Letztendlich bestanden die Märkte den Test. Doch dieser Tag war nur der Anfang.

**VIELE MÖGLICHE SZENARIEN**

Das größte Problem ist die Unsicherheit. Zwar beabsichtigt die EU, die Verhandlungen mit dem Vereinigten Königreich bereits bis Oktober 2018 abzuschließen, um genügend Zeit für das Ratifizierungsverfahren einzuräumen. Jedoch können die Marktteilnehmer den Ausgang dieser Verhandlungen nicht tatenlos abwarten – sie müssen sich viel früher auf verschiedene Szenarien vorbereiten, um rechtzeitig handlungsbereit zu sein.

Die Gruppe Deutsche Börse hat ein spezielles Brexit Transition Team eingerichtet, um ihren Kunden bei den Vorbereitungen zur Seite zu stehen. Das Team befasst





sich mit Problemen und Lösungen entlang der gesamten Prozesskette des Wertpapiergeschäfts: Team und Kunden beurteilen gemeinsam die möglichen Auswirkungen auf die jeweiligen Geschäftsaktivitäten sowie die damit verbundenen Handlungsoptionen. So können die Kunden ihre Brexit-Strategie passend zu ihren individuellen Anforderungen mit dem Team umsetzen. Sie profitieren davon, dass für alle Fragen zu Übergangsmaßnahmen im Zusammenhang mit der Gruppe Deutsche Börse ein zentrales Team verantwortlich ist.

### AUF DER SUCHE NACH LÖSUNGEN

Unsicherheiten bestehen v.a. in den Bereichen Handel und Clearing. Die Handelsgesetze der EU ermöglichen einen flexiblen grenzüberschreitenden Handel innerhalb des gesamten Europäischen Wirtschaftsraums. Die Finanzmärkte des Vereinigten Königreichs und der restlichen 27 EU-Mitgliedstaaten sind stark miteinander verknüpft: Der britische Markt dient derzeit als Großhandels-Hub für mehrere europäische Finanzzentren; auf ihn entfallen bis zu 80 Prozent der EU-Handelsaktivität in den verschiedenen Finanzmarktsegmenten. Der Austritt einer der großen europäischen Volkswirtschaften aus der EU stellt eine Bedrohung für dieses stark miteinander verflochtene System dar. Die Marktteilnehmer können es sich nicht leisten, ihre künftigen Geschäfte auf Ungewissheit zu bauen. Die im Vereinigten Königreich ansässigen Teilnehmer müssen sicherstellen, dass sie ihre Geschäfte auch weiterhin in den verbleibenden 27 Mitgliedstaaten durchführen können. Deshalb suchen viele nach Alternativen außerhalb des Vereinigten Königreichs.

Ähnliche Schwierigkeiten sind im zweiten Schwerpunktbereich – Clearing – festzustellen: Bisher erfolgte das Clearing für mehr als 95 Prozent der auf Euro lautenden Zinsswaps innerhalb des Vereinigten Königreichs. Um einen robusten europäischen Finanzmarkt zu garantieren, beschäftigen sich die europäischen Mitgesetzgeber

auf Vorschlag der EU-Kommission mit der Problematik rund um den künftigen Clearingstandort. Eine der wichtigsten Fragen lautet: Wird das Vereinigte Königreich – außerhalb der EU – noch immer ein geeigneter Standort sein, um die große Mehrheit des Clearingvolumens von auf Euro lautenden Zinsswaps zu bewältigen? Unabhängig vom Ausgang der Untersuchungen steigt bereits die Nachfrage nach CCP-Clearinglösungen auf dem europäischen Festland.

Eurex Clearing, das größte Clearinghaus der Gruppe Deutsche Börse, betreibt ein Geschäftsmodell, das auf hochmoderner Technologie und führenden Risikomanagementmethoden basiert. Im Oktober 2017 startete Eurex Clearing ein Partnerschaftsprogramm, das die Entwicklung einer liquiden, EU-basierten Alternative für das Clearing von Zinsswaps weiter beschleunigen soll. Das Unternehmen arbeitet mit wichtigen Marktteilnehmern und Ausführungsplattformen für außerbörslich gehandelte Zinsswaps zusammen, um Preistransparenz, Preisfindung und Liquidität zu verbessern. Das Programm stieß schnell auf breite Akzeptanz unter den Marktteilnehmern im Vereinigten Königreich, in Kontinentaleuropa, in den USA und in Asien.

### JAHR DER UMSETZUNG

2017 war das Jahr, in dem Entscheidungen getroffen wurden: Nach der Analyse des Status quo sowie der Bewertung möglicher Szenarien und ihrer Folgen hatten die meisten Finanzinstitute eine Brexit-Strategie erarbeitet. 2018 ist das Jahr, in dem die Planungen in konkrete Maßnahmen umgesetzt werden. Bis zum voraussichtlichen Austritt des Vereinigten Königreichs aus der EU im März 2019 sind die überarbeiteten oder neuen Geschäftsmodelle einzurichten, zu testen und zu genehmigen. Die Gruppe Deutsche Börse und ihr Brexit Transition Team unterstützen ihre Kunden bei jedem Schritt, damit sie auf alle Änderungen vorbereitet sind. ✕



**INNOVATION – NACHHALTIGKEIT IN DER FINANZBRANCHE**

# Zukunft sichern

Kristina Jeromin, Head of Group Sustainability, über verschiedene Ansätze, die die Finanzbranche nachhaltig verändern können

**Was hat die Finanzbranche mit Nachhaltigkeit zu tun?**

**KRISTINA JEROMIN:** Sehr viel! Die Finanzbranche hat sich diesem Thema nur viele Jahre nicht ausreichend gewidmet. Kernauftrag der Gruppe Deutsche Börse ist es, stabile, integre und transparente Kapitalmärkte zu organisieren. Wir arbeiten an der Zukunftsfähigkeit der Marktwirtschaft – und die steht und fällt mit nachhaltigen Konzepten. Auch internationale Kapitalzuteilung muss nach diesen Prinzipien funktionieren: Es geht unter anderem darum, große Transformationen wie eine Energiewende oder die Digitalisierung voranzutreiben, für die wir die entsprechenden Finanzmittel benötigen. Geschäftsmodelle, die nicht zukunftsfähig sind, bringen Risiken mit sich. Diese müssen wir erkennen und managen. Daraus ergibt sich aber auch die große Chance, innovative Modelle zu entwickeln, mit denen sich auch künftig erfolgreich wirtschaften lässt.

**Was ist die Aufgabe des Group Sustainability Board?**

**KRISTINA JEROMIN:** Es denkt Nachhaltigkeit integriert in die gesamte Wertschöpfungskette der Gruppe Deutsche Börse. Jedes Unternehmen muss sich die Frage stellen: Wie sehen die Auswirkungen meiner Geschäftstätigkeit aus – und wie geht man verantwortlich damit um? Unser Group Sustainability Board prüft, inwiefern jeder Verantwortungsbereich zu unserer Nachhaltigkeitsleistung beiträgt und wie wir diese verbessern können. Die identifizierten Chancen und Risiken zählen auf unser Nachhaltigkeitsprofil als DAX-Unternehmen und auf unsere Rolle als Kapitalmarktgestalter mit öffentlich-rechtlichem Auftrag ein.

**Welches konkrete Ziel verfolgt die Accelerating Sustainable Finance-Initiative?**

**KRISTINA JEROMIN:** Wir stehen vor einem großen strukturellen Wandel. Diesen kann aber keine Börse, kein Regulator und keine Bank allein bewältigen – das müssen alle gemeinsam. Nachhaltig wirtschaften heißt nicht finanziell erfolglos wirtschaften, im Gegenteil! Wir wollen sicherstellen, dass wir alle mit unseren Kerngeschäften auch in 50 Jahren noch Geld verdienen.

Deshalb haben wir den Finanzplatz Frankfurt mobilisiert und die Frankfurter Erklärung mit den anderen hier aktiven Unternehmen und Institutionen auf einer Auftaktkonferenz unterschrieben. Auf dieser Grundlage wollen wir gemeinsam neue Strukturen am Kapitalmarkt etablieren und Nachhaltigkeit zum integrierten Bestandteil machen. Es gilt, sich als Finanzplatz international zu positionieren, um langfristig wettbewerbsfähig zu bleiben.

**Wo kann sich die Deutsche Börse in Sachen Nachhaltigkeit noch verbessern?**

**KRISTINA JEROMIN:** Überall. Ich verstehe die Accelerating Sustainable Finance-Initiative als Chance, weil wir dadurch noch genauer auf die Bedürfnisse der Kapitalmarktakteure eingehen können. Warum nicht ein eigenes Segment schaffen oder das Handeln von nachhaltigen Produkten bevorzugen, also positive Anreize setzen? Ein weiteres Beispiel ist die Förderung von wirkungsorientiertem Investieren, dem sogenannten Impact Investing. Die Erreichung der Ziele für nachhaltige Entwicklung der Vereinten Nationen ist das größte Infrastrukturprojekt unserer Zeit. Hierfür braucht es solche Finanzierungsstrategien. Den Investoren kommt eine große Verantwortung zu. Es muss sich weiter durchsetzen, dass sich Investitionen in nicht zukunftsfördernde Produkte langfristig nicht lohnen. Es reicht nicht aus, in Risikohorizonten von drei bis fünf Jahren zu denken, sondern wir brauchen Ideen für die Situation in 15, 20, 25 Jahren – die Zukunft wirft ihre Schatten voraus und darauf sollten wir vorbereitet sein. ✕

## STATUS – BEWEGTE MÄRKTE

# Volatilität – die Karriere eines mathematischen Terminus

„Niedrige Volatilität“ wird in Anlegerforen und in der Wirtschaftspresse viel diskutiert. Aber: Wenn ein mathematischer Ausdruck zum Modewort wird, ist Vorsicht geboten. Ungenaue Definitionen verbreiten sich schnell und bleiben lange haften.

Grundsätzlich ist Volatilität das Maß, in dem Werte von einem errechneten Mittelwert abweichen – im Aktienmarkt also das Ausmaß der Preisdifferenzen in einem gegebenen Zeitraum. Niedrige Volatilität herrscht dann auf dem Aktienmarkt, wenn die Schwankungen der Preise sich nah am Mittelwert bewegen. Bei hoher Volatilität hingegen ist der Unterschied zwischen dem Mittelwert und den Preisen für die gehandelten Aktien sehr groß.

## PROFIS MACHEN MÄRKTE

Wie kommen diese Preisabweichungen zustande? Marktteilnehmer haben verschiedene Erwartungen, die sich in unterschiedlichen Preisen widerspiegeln. Hier gilt: Unsicherheiten erhöhen die Volatilität, da jeder Anleger entsprechend seines eigenen Zukunftsszenarios handelt.

Das bringt im Falle von Profis, also institutionellen Anlegern, den Markt in Bewegung. Wie spielen solche mittel- und langfristigen Bewegungen am Aktienmarkt und eher punktuelle Preisabweichungen zusammen? „Professionelle Händler benötigen Abweichungen im Preis, um – zum Beispiel durch das Setzen von Preislimits – den Einstieg in den und den Ausstieg aus dem Markt zu schaffen“, erklärt Oliver Roth, Aktienleiter Parkett bei der Oddo Seydler Bank. „Gerade bei langfristigen Trends brauchen Anleger eine gewisse Volatilität, um in den Trend investieren zu können.“



### EIN EREIGNIS, UNTERSCHIEDLICHE FOLGEN

Hohe Volatilität löst also verschiedene Aktivitäten bei den Marktteilnehmern aus. Einige sichern sich ab (Hedging), andere kaufen und verkaufen. Geschäfte werden vermehrt zu unterschiedlichen Preisen abgeschlossen. Das zieht wiederum neue Marktteilnehmer an: Die Handelsaktivität steigt und Marktteilnehmer mit unterschiedlichen Zielen und Präferenzen finden attraktive Gelegenheiten. Der Markt wird immer liquider und diverser.

Dieses Umfeld bietet Händlern gute Möglichkeiten, in den Markt ein- und auszustiegen. Das erhöht auch die Handelsvolumina. „Es geht beim Thema Volatilität aber nicht in erster Linie um die Volumina des Handels“, sagt Oliver Roth. „Kurzfristig wirken sich hohe Preisabweichungen nicht auf das Handelsvolumen in den Beständen großer Investoren aus.“ Kurzfristig – damit sind hier wenige Tage gemeint. „Nach etwa vier Wochen sehen wir durchaus auch bei diesen Marktteilnehmern Auswirkungen auf die Volumina; die Händler passen ihre Portfolios an die Marktbedingungen an“, so Roth.

### HISTORISCH NIEDRIGE IMPLIZITE VOLATILITÄT

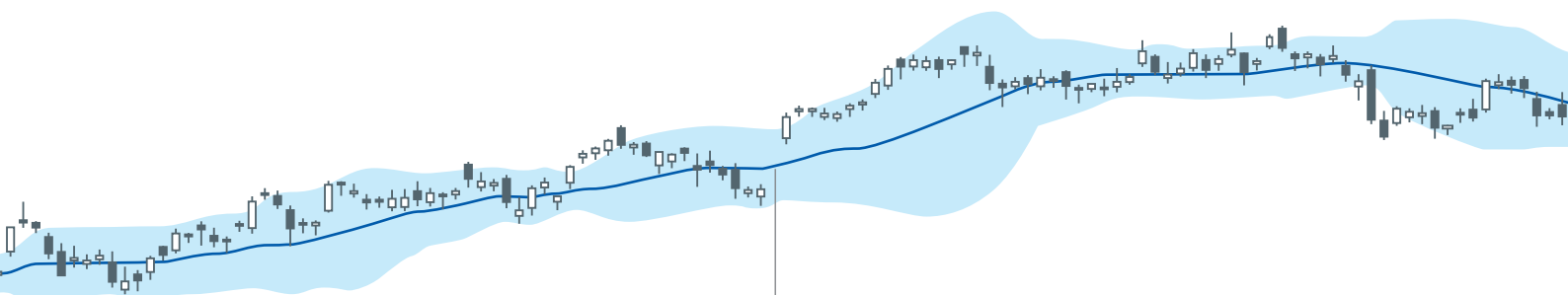
2017 hatten wir einen Markt mit historisch niedriger Volatilität. „2017 zeigte uns der VSTOXX der Gruppe Deutsche Börse – der Index, der die sogenannte implizite Volatilität für die Eurozone anzeigt – Werte von unter 11 Prozent“, sagt Zubin Ramdarshan, Abteilungsleiter im Bereich Produktentwicklung der Terminbörse Eurex. „Etwas fällt dabei auf: Wir sehen diese historisch niedrigen Werte bei einem Aktienmarkt, der neue Allzeithochs erreicht. Insofern spiegelt der niedrige VSTOXX auch die stark steigende Gesamttendenz des Marktes, ohne größere Rückschläge und Einbrüche.“ Aber nicht

jeder Händler und nicht jede Art von Handelsaktivität waren von der niedrigen Volatilität betroffen. Der Händler Oliver Roth erklärt: „Für mein direktes Umfeld sehe ich durchaus einen hinreichend volatilen Markt, der nach oben geht. Kurzfristig gab und gibt es nämlich immer Preise, die weit genug von einem vorigen Preis abweichen und die Anlegern einen Einstieg ermöglichen.“

Auch wenn sich der Handel und die Märkte schnell auf die neue Lage einstellen – ein Phänomen bleibt das niedrige Volatilitätsniveau von 2017 dennoch. Zubin Ramdarshan erklärt: „Ich denke schon, dass es ein Maß an Volatilität gibt, das man ‚normal‘ nennen kann. Das ist aber ein rein rechnerischer Wert. Legt man eine andere Zeitleiste an, ergeben sich entsprechend andere Durchschnittswerte. Ich würde dennoch sagen, dass die europäischen Aktienmärkte in den vergangenen Jahrzehnten eine typische und sozusagen ‚normale‘ Volatilität von 20 bis 30 Prozent aufwiesen; in den USA von 15 bis 25 Prozent.“

### EIN URSACHENBÜNDEL

Was aber sind die Ursachen für die sehr moderaten Preisausschläge im letzten Jahr? „Als Hauptursache sehe ich zwei ‚Aufkäufer im großen Stil‘, die relativ neu im Markt sind“, so Zubin Ramdarshan. „Zum einen die Zentralbanken, die Anleihen und andere Wertpapiere kaufen, zum anderen die ETFs. Jeder temporäre Markt-



Die Volatilitätskurve

Die **Linienkurve** zeigt den gleitenden Mittelwert der Schlusskurse der jeweiligen Tage miteinander verbunden an.

rückgang im letzten Jahr führte zu weiteren ETF-Zuflüssen nach dem ‚Buy-the-Dip‘-Prinzip, bei dem Anleger kleinere Kursrückschläge zum Kauf nutzen. So blieb der Aktientrend positiv und damit die Volatilität niedrig.“

Schließlich sind es auch neue, zum Teil durch innovative Technologien angetriebene Handelsstile, die größere Preisausschläge verhindern. „Positionen werden rascher als früher geschlossen – Kauf und Verkauf erfolgen sehr schnell, sobald sich eine Preisänderung eingestellt hat. Das führte dazu, dass große Verkaufswellen am Aktienmarkt 2017 nur jeweils wenige Tage andauerten“, so Ramdarshan.

### KEIN GRUND ZUR SORGE

„Wir haben trotz einschneidender politischer Ereignisse und gewisser Unsicherheiten keine längerfristigen Preiseinbrüche auf dem Markt gesehen“, fasst Oliver Roth zusammen. „Die Märkte funktionieren – für den Privatanleger und für den Profihändler. Das ist eine gute Nachricht.“

Zubin Ramdarshan bestätigt diese Einschätzung. „Im Unterschied zu einer weit verbreiteten Annahme sind sehr große Volatilitäten nicht per se gut für das Geschäft der Börsen als Betreiber der Marktplätze. Eine hohe Volatilität führt nur zu kurzfristig höheren Handelsaktivitäten“, ist Ramdarshan überzeugt. „Im Gegenteil:

#### VOLATILITÄT – DREI KONZEPTE

**Historische Volatilität:** Sie ist die sog. Standardabweichung, das Schwanken der realen Werte um einen errechneten gleitenden Mittelwert, der sich als Kurve oder Gerade darstellen lässt.

**Intraday-Volatilität:** Hier nutzt man Preise zum Handelsstart und Handelsschluss; dazu kommen Tageshöchst- und Tagesstiefstwerte.

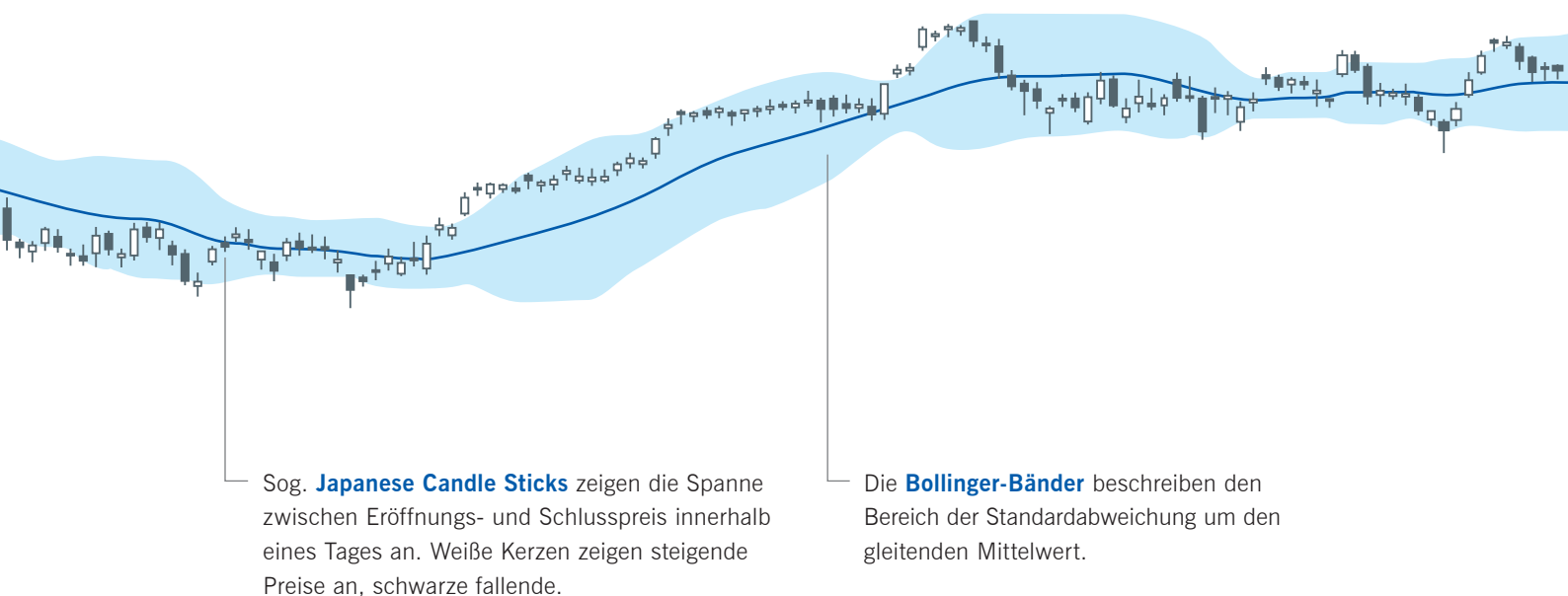
**Implizite Volatilität:** Sie bildet – nach einem auf Optionspreise angewandten komplexen Rechenmodell – die Erwartungen ab, die im Markt vorherrschen.

#### VOLATILITÄT – INDIZES

Die Gruppe Deutsche Börse bietet über STOXX eine Reihe von entsprechenden Indizes an. Die implizite Volatilität ist zu einer wichtigen Grundlage für Produkte geworden.

Mittelfristig verschreckt eine ausgeprägte Volatilität die Händler, die ihre Positionen dann schließen.“

Das war 2017 nicht der Fall. Die positiven Aspekte überwiegen, so Ramdarshan: „Wir sahen zum Jahresende zwar geringfügig kleinere Handelsvolumina, dafür jedoch sehr intakte und sogar steigende Niveaus der offenen Kontrakte.“ Die Deutsche Börse hat als Börsenbetreiber darauf keinen direkten Einfluss; sie ermöglicht und unterstützt aber einen liquiden Markt mit einem sehr breit gefächerten, diversifizierten Orderbuch. Damit bietet sie für den größtmöglichen Kundenkreis einen attraktiven Handel in einem breiten Spektrum an. ✕





INNOVATION – REGULATORISCHE UPDATES

# Ein Jahr im Zeichen von MiFID II und MiFIR

Die überarbeitete Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID II) und die Verordnung MiFIR organisieren das Erbringen von Wertpapierdienstleistungen in einer Vielzahl von Finanzinstrumenten neu. Sie sollen Anleger schützen, indem sie die Transparenz und Stabilität der Finanzmärkte stärken. Die Gruppe Deutsche Börse unterstützt diese Ziele – und ihre Kunden: Wir helfen, regulatorische Auflagen effizient zu erfüllen. Dafür entwickeln wir passende Dienstleistungen in enger Zusammenarbeit mit Kunden und Regulatoren.

Die Einführung von MiFID II wurde bereits seit Langem vorbereitet, besonders 2017. Wie hätte diese Zeit in Tweets aussehen können?



Zum Beispiel so:



**Deutsche Börse Group** @DeutscheBoerse  
12. Jun. 2014  
Heute im EU-Amtsblatt veröffentlicht: [#MiFIDII](#)  
[#MiFIR](#) kommen! Für mehr Transparenz, Stabilität  
und besseren Anlegerschutz.



**Eurex** @EurexGroup  
11. Dez. 2017  
Telefonhörer ade! [#EurexEnLight](#) ermöglicht  
transparente OTC-Preisfindung nach [#MiFIDII](#)  
auf einer innovativen elektronischen Plattform.  
[www.deutsche-boerse.com/eurex-enlight](http://www.deutsche-boerse.com/eurex-enlight)



**Eurex** @EurexGroup  
11. Nov. 2016  
Internationale Workshop-Tour erfolgreich abge-  
schlossen. Mehr als 300 Teilnehmer persönlich  
über Zeitplan und Auswirkungen von [#MiFIDII](#)  
informiert.



**Deutsche Börse Group** @DeutscheBoerse  
3. Jan. 2018  
Reporting nach [#MiFIDII](#) [#MiFIR](#) jetzt möglich  
über unsere Komplettlösung für regulatorische  
Meldepflichten, den [#RegulatoryReportingHub](#).  
[www.deutsche-boerse.com/de/regulatory-reporting](http://www.deutsche-boerse.com/de/regulatory-reporting)



**Deutsche Börse Group** @DeutscheBoerse  
15. Mai 2017  
[#Brexit](#) beschäftigt den Markt. Muss auch bei  
[#MiFIDII](#) nachjustiert werden? Unser Brexit  
Transition Team steht Ihnen zur Seite.  
[www.deutsche-boerse.com/de/brexit-transition](http://www.deutsche-boerse.com/de/brexit-transition)



**Deutsche Börse Group** @DeutscheBoerse  
4. Jan. 2018  
[#MiFIDII](#) [#MiFIR](#) sind seit gestern live. Wir  
danken allen für die produktive Zusammenarbeit.  
Weiter geht's! [#Brexit](#) [#Kapitalmarktunion](#)



**Xetra** @Xetra  
25. Sep. 2017  
Beta-Nutzer gesucht! Neues Release für Handels-  
system [#T7](#) jetzt in der Simulationsumgebung  
testen – auch für [#Eurex](#). Enthält alle Features für  
[#MiFIDII](#).

Weitere Informationen zu einer breiten Palette  
regulatorischer Themen finden Sie auf  
[www.deutsche-boerse.com/regulierung](http://www.deutsche-boerse.com/regulierung)

**STATUS** – ARBEITEN BEI DER GRUPPE DEUTSCHE BÖRSE

# Vielfalt und Wandel – eine starke Mischung

Bei uns arbeiten 5.640 Mitarbeiter aus 85 Nationen an 39 Standorten. Alles BWLer? Mitnichten! Die **Ausbildungshintergründe** sind so divers wie unsere Mitarbeiter selbst: Vom Philosophen über die Physikerin und den Kaufmann für Bürokommunikation bis zum Fachinformatiker sind alle vertreten.

Um den Arbeitsalltag zu erleichtern, bietet die Gruppe ihren Mitarbeitern verschiedene **Benefits** an. Durch Jobticket, Zuschüsse zu Essensgeld, Fitnessstudios oder auch privater Altersvorsorge haben verschiedene Zielgruppen je nach Bedarf die passende Unterstützung für ihren Arbeitsalltag.

Die Plattform „Match & Exchange“ unterstützt **Wissenstransfer** und Zusammenarbeit über Bereichsgrenzen hinweg. Bisher wurden auf der Plattform über 43 Angebote eingestellt, um Projektpartner zu finden, für ein paar Tage in einen anderen Arbeitsbereich zu schnuppern oder Fachwissen mit Kollegen auszutauschen. Auch Mentoring für neue Kollegen, das Lunchdating-Tool zum Netzwerken oder das Lunchtime-Forum als Informationsformat fördern die gruppenweite Zusammenarbeit und den Austausch.

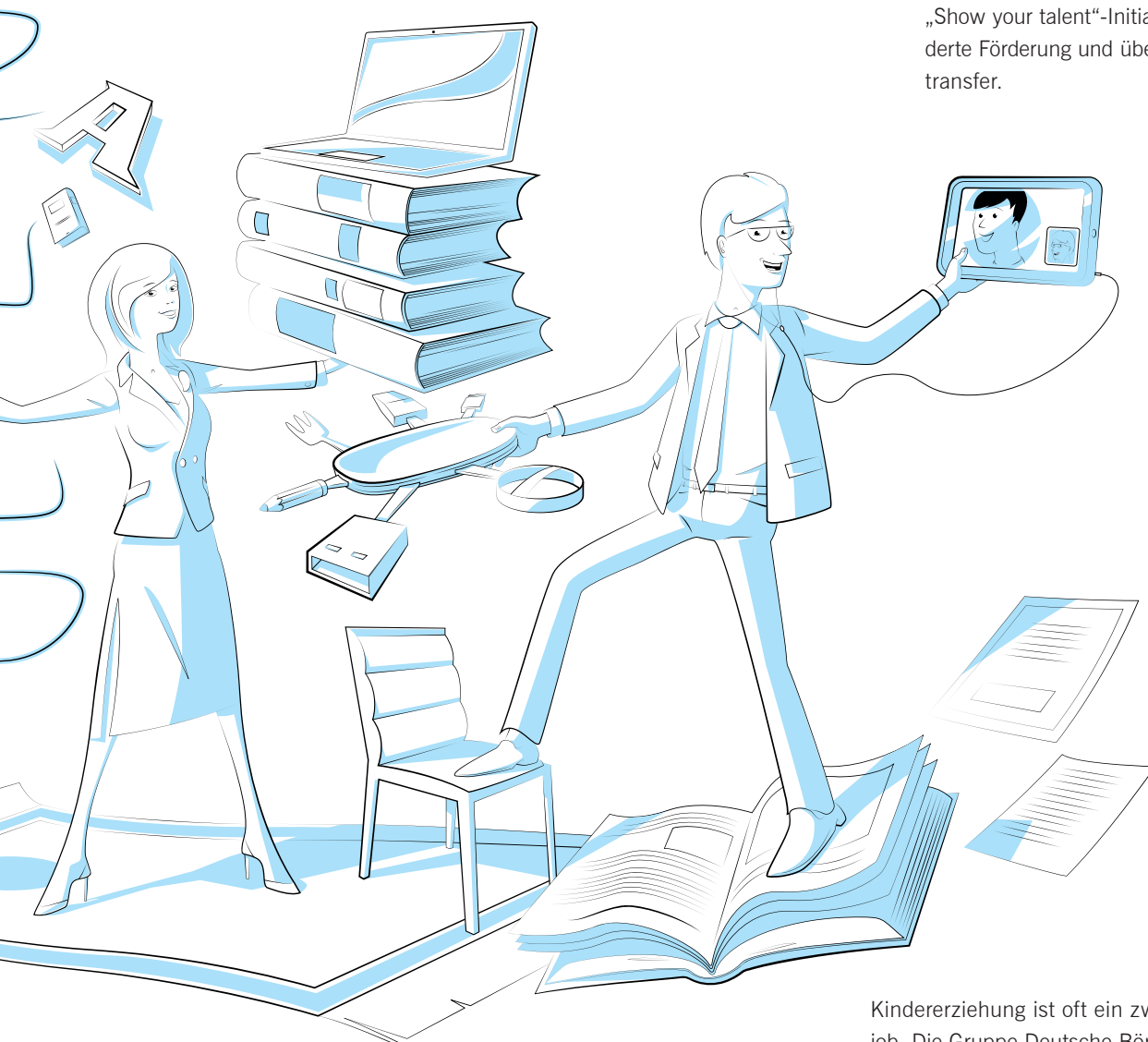
Das Netzwerk **marketPride** ist Anlaufpunkt für homo-, bi-, trans- und intersexuelle sowie queere Kolleginnen und Kollegen – und natürlich auch alle anderen. Es ist an fünf Standorten der Gruppe vertreten und hat mehr als 100 Mitglieder.





3,3 Tage im Jahr verwenden Mitarbeiter durchschnittlich auf ihre **Weiterbildung**. Durch individuelle Fortbildungsmöglichkeiten werden Effizienz und Effektivität jedes Einzelnen und somit der ganzen Gruppe gesteigert.

**Talentprogramme** in jede Richtung: Potenzielle Führungskräfte werden im „Evolving Leaders“-Programm auf ihre künftige Rolle vorbereitet. Platz für die Entwicklung und Umsetzung spannender Ideen bietet die „Show your talent“-Initiative: maßgeschneiderte Förderung und übergreifender Wissenstransfer.



In einem Piloten testen zwei Bereiche für einige Monate ein für die Gruppe Deutsche Börse konzipiertes, modernes **Arbeitsumfeld** inklusive neuer Technik. Der Raum wird Teil des Teams: agil, mobil und innovativ.

Kindererziehung ist oft ein zweiter Vollzeitjob. Die Gruppe Deutsche Börse unterstützt ihre Mitarbeiter durch Zuschüsse zur **Kinderbetreuung**, flexible Arbeitszeiten und die Möglichkeit, im Home Office zu arbeiten. Und wenn es ein akutes Problem gibt, helfen ein Eltern-Kind-Büro oder eine Notfall-Kinderbetreuung an vielen Standorten der Gruppe.

Die Firmenzentrale  
der Gruppe Deutsche  
Börse in Eschborn



AMBITION – CHANCEN UND ERWARTUNGEN

# Unsere Perspektiven

2017 hat die Gruppe Deutsche Börse ein solides Ergebnis erzielt. Zugleich hat sie in vielen Bereichen Initiativen auf den Weg gebracht, die ihre Chancen erhöhen, in den kommenden Jahren weiteres Wachstum zu erzielen (siehe auch [Kapitel „Wachstum und Innovation“](#)).

Mit dem Rückenwind der entsprechenden Regulierungen, v. a. aber durch überzeugende und effiziente Angebote, wollen wir Marktanteile gewinnen und insbesondere in Bereichen, die bislang außerbörslich („over the counter“, OTC) bestimmt wurden, börsliche Lösungen stärken.

#### **EUROCLEARING IN FRANKFURT**

Unserem Angebot zum Clearing von in Euro denominierten Zinsswaps (Euroclearing) haben wir z. B. mit dem Partnerschaftsprogramm im Jahr 2017 einen deutlichen Schub gegeben. Insgesamt hatte dieses Angebot 2017 eine sehr erfolgreiche Resonanz. Es hat viele große Banken und Marktteilnehmer angezogen und im Januar 2018 mit einem durchschnittlichen täglichen Verrechnungsvolumen von 35 Mrd. € ein beachtliches Ergebnis erzielt. Zwar wird dieser Markt noch immer von London dominiert, wir bieten jedoch für die Marktteilnehmer eine glaubwürdige europäische Alternative: Unser Angebot für das Euroclearing ist marktkonform und angesichts des bevorstehenden Brexits auch politisch gewollt und regulatorisch geboten.

#### **ZUSÄTZLICHE MARKTANTEILE IN SICHT**

Dazu kommen weitere Wachstumschancen im Bereich Commodities: Nachdem die angekündigte Aufteilung der deutsch-österreichischen Strompreiszone im Jahr 2017 das Geschäft gebremst hatte, hat die European Energy Exchange (EEX) separate Strom-Futures für Deutschland und Österreich eingeführt. Diese sind inzwischen zur Benchmark für den europäischen Stromhandel geworden.

Auch der Bereich Devisen („foreign exchange“, FX) bietet große Chancen. Nach der Einführung der elektronischen Handelsplattform 360T<sup>®</sup> ist für 2018 die vollständige Elektronisierung des Devisenhandels und eine Erweiterung um Clearingfunktionen geplant. Beides sind Innovationen in einem gewachsenen Markt, den wir nun auf eine neue Stufe heben. Unsere Kunden werden noch effizientere, zeitgemäße und sichere Lösungen für den FX-Handel vorfinden. Gerade in diesem Segment, das immer noch stark vom OTC-Handel dominiert wird, steigt die Nachfrage nach

transparenten elektronischen Handelsplattformen, an die mehrere Banken angeschlossen sind. 360T setzt hier Maßstäbe für den gesamten Markt.

Weiterhin wollen wir im Fondsgeschäft neue Kunden und mehr Emittenten gewinnen, um so unser einzigartiges Dienstleistungsangebot für das gesamte Fondspektrum noch attraktiver zu gestalten. Im Indexgeschäft gibt es viele Innovationen und eine Menge Bewegung im Markt. Mit neuen Indizes, die z. B. auf Künstlicher Intelligenz (KI) basieren, werden wir mehr Volumen managen können. Hier sind wir bei dem wichtigen Thema neue Technologien, die wir im Jahr 2018 u. a. im Bereich Big Data besonders ausbauen werden.

#### **EFFIZIENTE ANGEBOTE FÜR EIN EUROPA IM AUFBRUCH**

Die Gruppe Deutsche Börse passt ihre Angebote laufend an die Bedürfnisse ihrer Kunden, die neuen regulatorischen Anforderungen und die neuen technischen Möglichkeiten an. Für 2018 erwarten wir aus diesen Initiativen weitere Erträge. Im Bereich der Wertpapierabwicklung (TARGET2-Securities, T2S) werden wir neue Dienstleistungen entwickeln, die nur Clearstream mit seinem integrierten internationalen Zentralverwahrer anbieten kann. Unser Regulatory Reporting Hub ist so angelegt, dass er neue Regulierungen aufnehmen und die Marktteilnehmer zielgerichtet unterstützen kann.

Mit diesen Initiativen verfolgt die Gruppe Deutsche Börse zugleich das übergeordnete Ziel, ihre Erträge unabhängiger von zyklischen Einflüssen zu machen. In bestimmten Bereichen, wie dem Handel im engeren Sinne, werden diese Einflüsse auch 2018 überwiegen. Aber auch auf diesen Gebieten sind „Innovationen im Bestand“ möglich und nötig.

Die Deutsche Börse will in jedem ihrer Kernbereiche technisch führend, effizient und innovativ sein, um bestehenden Kunden ein stets attraktives und zeitgemäßes Angebot zu machen und neue Kunden zu gewinnen. ✕

Zahl der gehandelten  
Kontrakte auf Eurex®

**1.675,9** Mio.  
-3%

Akquiriertes Kapital über  
Deutsche Börse Venture Network®

**1,3** Mrd. €

Systemverfügbarkeit  
Xetra®/T7® 2017

**99,97%**  
±0%

# Nur die Fakten bitte!

Xetra, Börse Frankfurt  
und Tradegate

Handelsvolumen (Einfachzählung)

**1.467,6** Mrd. €  
+7%

Konzern-Eigenkapitalrentabilität  
(Jahresdurchschnitt)

**18%**<sup>1)</sup>

Nettoerlöse

**2.462,3** Mio. €  
+3%

Operative Kosten

**1.131,6** Mio. €<sup>2)</sup>  
-5%

Dividende je Aktie

**2,45** €<sup>3)</sup> +4%

Ergebnis vor Zinsen, Steuern  
und Abschreibung  
(EBITDA)

**1.528,5** Mio. €  
+23%

**117** Nachhaltige Indexkonzepte

- 1) Bereinigt um Einmaleffekte
- 2) Umfassen den Personalaufwand sowie die sonstigen betrieblichen Aufwendungen, nicht jedoch den Abschreibungs- und Wertminderungsaufwand.
- 3) Vorschlag an die Hauptversammlung 2018

Eine ausführliche Übersicht über alle wichtigen Kennzahlen und ihre Zusammensetzung finden Sie in der [Mehrfjahresübersicht im Finanzbericht 2017](#).

## Unsere Standorte



### EUROPA

AMSTERDAM  
BERLIN  
BERN  
BRÜSSEL  
CORK  
ESCHBORN  
FRANKFURT AM MAIN  
LEIPZIG  
LONDON  
LUXEMBURG  
MADRID  
MAILAND  
MOSKAU  
OSLO  
PARIS  
PRAG  
WIEN  
ZUG  
ZÜRICH

### NORDAMERIKA

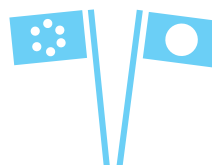
CHICAGO  
NEW YORK

### ASIEN

DUBAI  
HONGKONG  
MUMBAI  
PEKING  
SINGAPUR  
TOKIO

AUSTRALIEN  
SYDNEY

## Mitarbeiter nach Nation



Deutschland: 46%  
Luxemburg: 19%  
Tschechische Republik: 15%  
Irland: 6%  
Andere: 14%

## Aktienkursentwicklung

Schlusskurs 31.12.2016:

Schlusskurs 31.12.2017:

77,54 € → 96,80 €  
+25%

## Wert der von Clearstream verwahrten Wertpapiere

(Jahresdurchschnitt)

13.465 Mrd. €  
+3%

5.640 Mitarbeiter aus

85 Nationen

sind für die Gruppe Deutsche Börse tätig.

## Wertschöpfung

1.879,6 Mio. €

### **Herausgeber**

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

### **Konzept und Gestaltung**

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

### **Fotografie**

Thorsten Jansen: Porträts, Chancen und Erwartungen  
Jörg Baumann: Titel, Unser Jahr 2017  
Kirchgessner/laif: Regulatorische Updates

### **Druck**

Kunst- und Werbedruck, Bad Oeynhausen

### **Redaktionsschluss**

23. Februar 2018

Dieses Annual bildet zusammen mit dem Finanzbericht den Unternehmensbericht 2017 der Gruppe Deutsche Börse. Sie liegen jeweils in deutscher und englischer Sprache vor.

### **Bestellnummern**

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

### **Markenverzeichnis**

C7<sup>®</sup>, DAX<sup>®</sup>, Deutsche Börse Venture Network<sup>®</sup>, Eurex<sup>®</sup>, Eurex Repo<sup>®</sup>, F7<sup>®</sup>, M7<sup>®</sup>, 7 Market Technology<sup>®</sup>, N7<sup>®</sup>, T7<sup>®</sup> und Xetra<sup>®</sup> sind eingetragene Marken der Deutsche Börse AG. EURO STOXX 50<sup>®</sup>, STOXX<sup>®</sup> und VSTOXX<sup>®</sup> sind eingetragene Marken der STOXX Ltd. 360T<sup>®</sup> ist eine eingetragene Marke der 360 Treasury Systems AG.

### **Disclaimer**

Keine der in diesem Bericht enthaltenen Informationen in Bezug auf Unternehmen, die nicht Teil der Gruppe Deutsche Börse sind, stellen eine Anlageempfehlung dar. Solche Informationen sind nicht für Werbezwecke bestimmt, sondern dienen ausschließlich der Veranschaulichung und allgemeinen Information.