Redaktionsgespräch mit Jos Dijsselhof

„Wir wollen wachsen und neue Märkte erschließen“

Herr Dijsselhof, wie lief das Jahr 2019 operativ für die SIX Group?

Das operative Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) lag trotz substanzieller Investitionen in Technologie und Infrastruktur mit 213,5 Millionen Schweizer Franken 2019 um 4,4 Prozent höher als im Vorjahr. Die hohen Investitionsaufwände bedingen in den nächsten Jahren weitere Effizienzsteigerungen und verstärktes Wachstum.

Auch verzeichneten wir einen Anstieg beim Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) um 24,4 Prozent auf 168 Millionen Schweizer Franken und einen Anstieg des Gewinns aus weitergeführten Geschäftstätigkeiten um fast 27 Prozent auf 120,5 Millionen Schweizer Franken. Es lief also sehr solide.

Sie haben den Konzern ordentlich umgekrempelt. Ein wichtiger Schritt war der Verkauf des Zahlkartengeschäfts an Worldline. Hat sich die Verschlankung schon 2019 positiv auf die Profitabilität, aber auch Flexibilität der SIX Group ausgewirkt?

SIX ist ein anderes Unternehmen als noch vor zwei Jahren: Heute sind wir kleiner, agiler und innovativer. Wir zeigten im Geschäftsjahr 2019 eine solide operative Leistung und erwirtschafteten einen Betriebsertrag von 1129 Millionen Schweizer Franken. Aufgrund der Ausgliederung des Kartengeschäfts 2018 ist der Betriebsertrag im Vergleich zum Vorjahr etwa um die Hälfte kleiner. Vergleicht man den Betriebsertrag aus weitergeführten Geschäftseinheiten, betrug die Steigerung jedoch 1,2 Prozent.

Auf das Wachstum hat sicherlich auch das gute Börsenjahr 2019 mit Allzeitrekorden vieler wichtiger Indizes – auch beim SMI, der erstmals die Marke von 10 000 Punkten knackte – Einfluss gehabt. 2020 gab es schon gute Nachrichten wie das Zwischenabkommen zwischen China und den USA. Doch ein externer Schock wie das Corona-Virus dürfte die Konjunkturentwicklung sehr negativ beeinflussen. Glauben Sie unter diesen Voraussetzungen, dass 2020 am Ende noch ein einigermaßen gutes Börsenjahr wird?

Ich hoffe, dass sich die Lage stabilisieren wird und wir die größten Ausreißer hinter uns haben. Grundsätzlich ist es aber schwierig, in diesem unsicheren Umfeld Prognosen zu machen. Es wird alles davon abhängen, wie rasch die Ausbreitung des Virus gestoppt werden kann.

> „Wir rechnen mittelfristig mit einer Einigung zwischen der EU und der Schweiz.“

Geholfen beim Wachstum des Handelsvolumens hat auch der Äquivalenzstreit mit der EU. Nach dem ersten Schreck durch den Entzug der Äquivalenz – womit die EU wohl ein übergeordnetes Abkommen mit der Schweiz erzwingen wollte – hat das Eidgenössische Finanzdepartement EFD die Schutzmaßnahmen zum Schutz der Börseninfrastruktur aktiviert. Demnach dürfen in EU-Ländern keine Schweizer Aktien mehr gehandelt werden. Können Sie den Einfluss der Schutzmaßnahme auf ihr Handelsvolumen quantifizieren?

Der Handelsumsatz bei SIX stieg im Vergleich zum Vorjahr um 8,5 Prozent. Die ab Juli fehlende EU-Äquivalenz in Verbindung mit der bundesrätlichen Maßnahme zur Stärkung des Schweizer Kapitalmarktes führte zu einer nahezu vollständigen Konsolidierung des Handels in Schweizer Aktien bei SIX. Der Handel mit Schweizer Titeln ist somit nur noch in der Schweiz möglich. Damit haben wir zurzeit einen Marktanteil von knapp 100 Prozent. Wir sind darüber aber nicht nur erfreut. Offene Märkte und freie Preisbildung sind der Schlüssel einer funktionierenden Wirtschaft. Entsprechend würden wir es bevorzugen, wenn Schweizer Titel erneut an mehreren Orten gehandelt werden könnten.

Rechnen Sie in naher Zukunft mit einer Einigung zwischen der EU und der Schweiz im Äquivalenzstreit oder hat sich die Schweiz damit abgefunden?

Wir rechnen mittelfristig mit einer Einigung zwischen der EU und der Schweiz. Wann das sein wird ist schwierig abzuschätzen, gerade auch im Hinblick auf die Corona-Pandemie. Da sind die Prioritäten, zu Recht, anders gelagert. Ich bleibe aber dabei: Effektive, offene Märkte und Rechtssicherheit haben für SIX weiterhin

Dieser Artikel ist urheberrechtlich geschützt. Die rechtliche Freigabe ist für den Abonnenten oder Erwerber ausschließlich zur eigenen Verwendung.
Fritz Knapp Verlag GmbH

Jos Dijsselhof

Chief Executive Officer, SIX Group, Zürich

Die Schweizer Börsenbetreiberin SIX hat gerade über ein ordentliches Jahr 2019 berichtet. Dabei standen im Berichtsjahr für die Schweizer vor allem zwei Dinge im Fokus: Der Äquivalenzstreit mit der Europäischen Union und der angekündigte Übernahmeversuch der Schweizer, die den spanischen Börsenbetreiber BME übernehmen möchten. Der Vorstandschef der SIX Group hält allerdings aufgrund der Corona-Krise eine Verzögerung der Transaktion für möglich und äußert im Redaktionsgespräch dafür auch Verständnis. In Bezug auf den Äquivalenzstreit rechnet Dijsselhof mittelfristig mit einer Lösung, befürchtet aber auch hier Verzögerungen durch die Krise. Auf die Zukunft gerichtet arbeitet die SIX Group am Einsatz künstlicher Intelligenz in vielen Bereichen und an einem Ökosystem für digitale Wertpapiertransaktionen. Dijsselhof hält es sogar für möglich, dass tokenisierte Wertpapiere eines Tages die klassischen Wertpapiere vollständig ersetzen. (Red.)

höchste Priorität und Bedeutung, um den Interessen von Banken, Emittenten und Anlegern bestmöglich dienen zu können.

Die Konsolidierungswelle in der Börsenbranche ist in vollem Gange. Doch die Gelegenheiten werden ja automatisch immer weniger, da die Zahl naturgemäß dadurch weiter sinkt und es auch insgesamt nur eine begrenzte Zahl interessanter Kandidaten gibt. Denken Sie, dass die Konsolidierung bald zu einem Ende kommt?

Kaum. Das Geschäft im Infrastrukturbereich ist ein sogenanntes Skalengeschäft, sprich, hohe Volumen sind der Schlüssel zum Erfolg. Die kann man sich nicht nur selbst erarbeiten, sondern muss dies auch durch Zusammenschlüsse tun. Im Payment-Bereich hielt die erste Konsolidierungswelle ungefähr 4 Jahre an. Nun sehen wir beispielsweise am Tender Offer von Worldline zur Übernahme von Ingenico, dass jetzt die zweite Welle angebrochen ist. Ob das in der Börsenbranche ähnlich sein wird, wird sich zeigen. Wir fokussieren uns auf unsere Offerte zur Übernahme der spanischen Börse BME.

Stichwort BME: Am 18. November 2019 hat SIX mehr als 2,8 Milliarden Euro für die spanische BME geboten. Wie ist der Stand der Dinge bei diesem Übernahmeversuch? Sind Sie schon in der Nähe der Mindestschwelle von 50 Prozent plus einer Aktie?

Unser Angebot unterliegt den folgenden Bedingungen: Andienungsquote von mindestens 50 Prozent plus einer Aktie von BME. Hierfür braucht es die Genehmigung der Transaktion der spanischen Börsenaufsicht (CNMV) und die Genehmigung durch die spanische Regierung. Die Genehmigung von der Markt- und Wettbewerbskommission (CNMC) erfolgte Mitte Februar 2020. Erst nachdem alle drei Instanzen unser Angebot geprüft und für gut befunden haben, dürfen wir uns an die Aktionäre der BME wenden.

Wie lange läuft das Angebot noch?

Der Prozess läuft. Grundsätzlich sind wir mit unserem Angebot auf einem guten Weg und haben auch schon das Okay der Wettbewerbsbehörde. Den ganzen Prozess bestimmen die spanischen Behörden, sie geben das Tempo vor, nicht wir. Es ist also aufgrund der derzeitigen Lage schwer zu sagen, ob und falls ja, wie lang er sich verzögern könnte. Wir hätten natürlich größtes Verständnis dafür.

Sie haben die paneuropäische Börse Euronext beim Werben um die spanische Börse alt aussehen lassen. Nahezu zeitgleich zu einer Pressemitteilung der Euronext, dass eine Übernahme geprüft werde, hat SIX schon ein konkretes und auch großzügiges Übernahmeangebot gemacht. Wussten Sie, dass die Zeit rennt und die Euronext mit dem gleichen Gedanken spielt?

Unser Angebot war von langer Hand geplant. Wir haben mit Mitstreitern gerechnet, aber nur auf uns geschaut und unseren Plan zielstrebig verfolgt.

Der Vorteil des ersten Schritts hat es Euronext natürlich massiv erschwert, da ein weiteres Angebot wohl nochmals eine Prämie auf Ihr Angebot zahlen müsste. Rechnen Sie nun noch mit einem Angebot der Euronext?

Unser Fokus ist auf unserem Angebot. Ob Euronext ein Angebot abgeben wird, müssen Sie Euronext fragen.

„Wir fokussieren uns auf unsere Offerte zur Übernahme der spanischen Börse BME."

Neben dem reinen Zukauf von Volumen, was war die strategische Idee hinter der Transaktion?

Sie sagen es, das Börsengeschäft ist ein Volumengeschäft. Und wir wollen wachsen, wir möchten neue Märkte erschließen. Die vertikalen Geschäftsmodelle von BME und SIX sind sich ähnlich, das ergibt Synergiepotenzial. Wir würden uns auch gegenseitig stärken durch die Ergänzung von Produkten und Dienstleistungen wie beispielsweise Fixed Income, Cyber-Bekämpfung oder unsere SIX Digital Exchange.

War auch ein Hintergedanke – Stichwort Äquivalenzstreit – einen Fuß in die Tür der EU zu bekommen?

Nicht für den Handel, denn BME wird weiterhin in Spanien betrieben und SIX

Dieser Artikel ist urheberrechtlich geschützt. Die rechtliche Freigabe ist für den Abonnenten oder Erwerber ausschließlich zur eigenen Verwendung.
Fritz Knapp Verlag GmbH

in der Schweiz. Es ist keine Zusammenlegung der Märkte geplant, das ginge übrigens auch rein regulatorisch nicht. Aber es ist möglich, dass Produkte und Dienstleistungen gemeinsam betrieben werden können. Und da ist für uns die EU natürlich interessant.

Wenn die Spanier das Angebot annehmen und auch kein höheres mehr von der Euronext kommt, glauben Sie dann, dass die EU-Regulatoren vor dem Hintergrund des Äquivalenzstreits der Übernahme zustimmen werden – unabhängig von der Motivation der Übernahme?

Die EU-Regulatoren haben hier keinen Einfluss. Das ist einzig die Entscheidung von Spanien.

Die SIX hatte 2019 ein Handelsvolumen von umgerechnet 1,38 Billionen Euro. Klappt die Übernahme der Bolsa de Madrid, kommen noch einmal beinahe 500 Milliarden Euro dazu. Damit würde die SIX die Deutsche Börse überholen und zur Nummer zwei in Europa werden. Hinter London, das bald die EU verlassen wird. Drohen die Finanzmärkte der EU ins Hintertreffen zu geraten?

Das glaube ich nicht. Was zählt, ist heute nicht unbedingt die Staatszugehörigkeit einer Börse. Viel wichtiger ist es, dass die Anleger und Investoren auf einen liquiden Markt und stabile Systeme zählen können. Gerade auch in schwierigen oder turbulenten Zeiten soll stets ein regelkonformer und einwandfrei funktionierender Markt zur Verfügung stehen. Dies ist zentral für das Funktionieren eines geordneten Wirtschaftssystems. SIX stellt dies sicher, für alle, die bei uns handeln möchten.

Kommen wir zu einem anderen die Finanzbranche umtreibenden Thema: Digitalisierung. Eine Umfrage der SIX hat ergeben, dass viele Marktteilnehmer an die zunehmende Bedeutung digitaler Assets glauben. Sie sind in diesem Feld ja auch schon sehr aktiv. Die SIX ist ja bereits ein führender Handelsplatz für Anlageprodukte, die Kryptowährungen als Underlying haben. Glauben Sie, Bitcoin & Co werden auch noch den Durchbruch als Zahlungsmittel schaffen oder ein reines Investitionsobjekt bleiben?

Solange Bitcoin & Co keinen volkswirtschaftlichen Wert schaffen, bin ich gegenüber Kryptowährungen kritisch. Der fatale Fehler beim Handel mit Kryptowährungen besteht darin, nicht zu wissen, wer hinter den Trades steckt und woher die Münzen kommen. Wir tragen die Verantwortung dafür, dass ein angemessenes Verfahren zur Bekämpfung der Geldwäsche und zur Überwachung von Transaktionen eingeführt wird, wie dies in der traditionellen Welt heute bereits üblich ist.

Aber durch die Digitalisierung wird das Thema sicherlich vorangetrieben. So erforschen wir im Rahmen einer Machbarkeitsstudie gemeinsam mit der SNB technologische Möglichkeiten, digitales Zentralbankgeld für den Handel und die Abwicklung von tokenisierten Vermögenswerten zwischen Finanzmarktteilnehmern bereitzustellen. Die technologische Basis der Machbarkeit wird durch unsere auf Distributed-Ledger-Technologie basierende SIX Digital Exchange bereitgestellt.

Die SIX entwickelt also derzeit mit der SIX Digital Exchange eine Infrastruktur für tokenisierte Wertpapiere. Wie ist der Entwicklungsstand, wann wird die SIX Digital Exchange live gehen?

Der Prototyp ist seit September 2019 in Betrieb. Die Banken können also bereits auf dem Prototypen testen. Wir schaffen ja rund um die SDX ein komplett neues Ökosystem. Zu diesem Ökosystem gehören derzeit die Sygnum Bank, die Daura-Plattform für die Kotierung digitaler Aktien, Swisscom und Custodigit, die eine sichere Speicherung digitaler Vermögenswerte ermöglicht. Sie alle bieten spezielle Dienstleistungen und Know-how für das Ökosystem für digitale Vermögenswerte. Wir rechnen damit, dass wir mit der SDX bis Ende 2020 so weit sind und live gehen können.

Bei der dazugehörigen Kooperation mit Daura, Sygnum und weiteren Unternehmen wie Swisscom war zunächst die Deutsche Börse mit vertreten. Warum hat sich die Deutsche Börse wieder aus dem Konsortium zurückgezogen?

„Wir schaffen rund um die SIX Digital Exchange ein komplett neues Ökosystem."

Die Deutsche Börse wird ihre Expertise, mit der sie bislang den Aufbau des Schweizer Ökosystems aktiv unterstützt hat, jetzt in Projekte in Deutschland und der EU27 einbringen. Diese sind aufgrund neuer regulatorischer Entwicklungen möglich geworden.

Die aktuelle Kollaboration bestehend aus Swisscom, Daura, Sygnum, Custodigit, MME und SIX ermöglicht die verstärkte Etablierung einheitlicher technischer Standards und Arbeitsabläufe im Schweizer Ökosystem für digitale Vermögenswerte.

Glauben Sie, dass tokenisierte Assets die klassischen Wertpapiere vollständig verdrängen werden oder bleibt das eine Ergänzung für Spezialfälle?

Wir wollen in der Lage sein, existierende Wertpapiere (Aktien, Anleihen, Fonds) zu tokenisieren. Das soll bis 2021 möglich sein. Voraussetzung dafür ist, dass ein angemessenes regulatorisches Umfeld vorhanden ist. Ob wir dieses Umfeld bis dahin haben, wird entscheidend sein. Vielleicht wird der Token eines Tages die Aktie komplett ersetzen, das ist sicherlich denkbar.

Wie Sie bereits erwähnten, forscht SIX auch zusammen mit

Dieser Artikel ist urheberrechtlich geschützt. Die rechtliche Freigabe ist für den Abonnenten oder Erwerber ausschließlich zur eigenen Verwendung.
Fritz Knapp Verlag GmbH

der SNB an digitalem Zentralbankgeld. Glauben Sie, dass alle großen Industrienationen und Währungsräume über kurz oder lang digitales Zentralbankgeld ausgeben werden?

Das kann ich Ihnen nicht sagen. Es geht uns konkret auch nicht um eine digitale Zentralbankwährung für die breite Öffentlichkeit.

Ist es also ausschließlich als Zahlungsmittel für Token-Transaktionen angedacht?

Zusammen mit der SNB loten wir in dem Pilotversuch zwei Szenarien aus: Einerseits könnte das bestehende Clearingsystem, über das Banken ihre Geschäfte untereinander abwickeln, an eine neue DLT-Plattform wie die SDX angebunden werden. Denkbar ist aber auch die Herausgabe von digitalen Schweizer Franken durch die Notenbank. Diese würden aber nur von Banken untereinander verwendet werden.

„Die Herausgabe von digitalen Schweizer Franken durch die Notenbank ist denkbar."

Wo ist der Nutzen einer zusätzlichen digitalen Zentralbankwährung? Oder glauben sie, es wird ein Substitut zum klassischen Notenbankengeld?

Für uns könnte eine digitale Zentralbankwährung die Gegenparteirisiken im Clearing reduzieren und neue Formen der Wertschöpfung ermöglichen.

Die Börse Stuttgart hat bereits eine Digital Exchange am Start und ist auch im direkten Kryptohandel mittels einer App aktiv. Würden Sie sagen, dass Stuttgart in diesem Segment der härteste Konkurrent in Europa ist?

Es laufen viele Initiativen im Bereich DLT weltweit. Diese fokussieren jedoch hauptsächlich auf Teilaspekte der Wertschöpfungskette. Wir hingegen bauen die weltweit erste vollständig integrierte Infrastruktur für den Handel, die Abwicklung und die Verwahrung von digitalen Vermögenswerten. Als Finanzmarktinfrastrukturbetreiberin untersteht SIX der Aufsicht der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) und der Schweizerischen Nationalbank. Damit sich das neue digitale Ökosystem nachhaltig etablieren kann, streben wir seit Beginn Standards an, die mit der heutigen Regulierung vergleichbar sind.

Als gelernter Informatiker dürfte die Digitalisierung grundsätzlich eine sehr hohe Priorität bei Ihnen haben. Das Thema digitale Assets wurde schon angesprochen. Was ist mit der künstlichen Intelligenz? Sehen Sie da auch Chancen für einen Börsenbetreiber? Wo liegen potenzielle Anwendungsfelder?

Algorithmen und Machine Learning automatisieren Geschäftsprozesse in immer mehr Branchen.

Ich sehe viele Chancen. Wenn wir zum Beispiel einen Service entwickeln, um automatisch Anomalien in Marktdaten der Börse zu entdecken, braucht es dafür eine gewisse Form von Intelligenz. Entsprechend groß ist dann auch der Effizienzgewinn.

Ein weiterer Anwendungsbereich könnte beispielsweise die Compliance sein, damit unsere Spezialisten intern und unsere Kunden, die Banken, regulatorische Veränderungen in Tausenden von Dokumenten besser nachvollziehen können. In solchen Bereichen hat die künstliche Intelligenz – im weiteren Sinn – durchaus ihre Berechtigung.

Mit Gianna haben wir heute schon eine künstliche Intelligenz im Post-Trade-Bereich im Einsatz. In enger Zusammenarbeit mit Enterprise Bot, einem jungen Unternehmen des Start-up-Programms von F10, hat SIX einen Chatbot mit dem Namen Gianna entwickelt, um unsere Kunden mit Anfragen zu Market Guides, Formularen und Kontakten zu unterstützen – 24 Stunden am Tag, 7 Tage die Woche.

Kommen wir zum Schluss noch auf die Entwicklung des Primärmarktes. Im vergangenen Jahr haben sieben Unternehmen den Gang an die Schweizer Börse gewagt. In Frankfurt waren es nur drei Unternehmen. Haben Sie eine Erklärung, warum der IPO-Markt in Deutschland so eingebrochen ist?

Börsengänge sind langfristige Vorhaben. Im normalen Geschäftsverlauf werden Börsengänge aus verschiedenen Gründen, zum Beispiel ungünstigen oder volatilen Marktbedingungen und/oder der Wahl eines alternativen Weges, zurückgezogen oder verschoben. Eine Studie von J.P. Morgan kam zu dem Schluss, dass fast ein Drittel aller europäischen Börsengänge im Jahr 2018 zurückgezogen wurden. Eine allgemeingültige Erklärung gibt es jedoch nicht.

Wie ist das IPO-Jahr 2019 der SIX im Vergleich zu den Vorjahren einzuordnen?

SIX war 2019 auf Platz vier der europäischen Börsen mit 7 Börsengängen und einem IPO-Transaktionsvolumen von insgesamt 3,1 Milliarden Schweizer Franken. Es war ein gutes Jahr. 2018 hatten wir sogar 12 Börsengänge, das war außergewöhnlich im Vergleich zu den Vorjahren.

Wie sieht die Pipeline aktuell aus? Rechnen sie mit einer sinkenden oder steigenden Zahl von Neuemissionen am Schweizer Markt?

Aufgrund der Entwicklung bezüglich des Corona-Virus und den sehr volatilen Märkten sind wir vorsichtig mit Prognosen. Wir überlassen die Kommunikation rund um Börsengänge jedoch jeweils den Unternehmen, die an unsere Börse kommen.

Dieser Artikel ist urheberrechtlich geschützt. Die rechtliche Freigabe ist für den Abonnenten oder Erwerber ausschließlich zur eigenen Verwendung.
Fritz Knapp Verlag GmbH