

## Redaktionsgespräch mit Theodor Weimer

# „Übernahmen liegen uns im Blut“

**Herr Weimer, fast zweieinhalb Jahre ist es nun her, dass Sie den Vorstandsvorsitz der Deutschen Börse übernommen haben. Wie fällt Ihre Bilanz aus?**

Das müssen andere entscheiden. Viele schauen auf den Aktienkurs. Ich als CEO sehe meine Aufgabe darin, den langfristigen Erfolg unseres Hauses zu sichern. Deshalb habe ich eine persönliche

Gegenteil: Es ist immer was los. Es gibt viel zu tun. Es eröffnen sich laufend neue Chancen.

**Wie ist die Deutsche Börse heute aufgestellt? Wo gibt es mit Blick auf den sich verändernden Wettbewerb noch (Nachhol-)Potenzial?**

Auch wenn ich überzeugt bin, dass wir gut aufgestellt sind, fallen mir jeden Tag

Weil uns das im Blut liegt. Und wir mehrfach bewiesen haben, dass wir das können – zum Beispiel mit der Übernahme von Axioma vor gut einem Jahr. Mit Qontigo ist aus diesem Deal eine Gesellschaft entstanden, in der wir neben Axioma auch unser STOXX- und DAX-Geschäft eingebracht haben. Damit setzen wir auf weiteres Wachstum bei Passivinvestments, auf Profis, die den Märkten folgen. In diesem Bereich wird es weiterhin weltweit großes Wachstum geben.

### „Die Volatilität im Februar und März überstieg die der Finanzkrise.“

Faustformel für mich entwickelt: Der aktuelle Aktienkurs hat gefühlt eine Bedeutung von 40 Prozent für mich, der zukünftige eine von 60 Prozent. Ausruhen auf einem guten Aktienkurs ist mein Ding nicht.

**Es ist auf jeden Fall ruhiger geworden um Ihr Haus, was sicherlich positiv zu bewerten ist. Das heißt doch, all die stabilisierenden Maßnahmen haben gewirkt, oder?**

Ich bin geneigt, philosophisch zu antworten: Es ist wie im richtigen Leben. Manches gelingt einem, aber nicht alles. Netto hätte es schlimmer laufen können. Als Unternehmer antworte ich: Die Deutsche Börse hat ein starkes Geschäftsmodell und ist vergleichsweise sehr robust, wie sich auch in der Corona-Zeit gezeigt hat. Zudem versichere ich Ihnen: Die Tatsache, dass es um unser Haus ruhiger geworden ist, sollte Sie nicht dazu verleiten zu glauben, dass es im Hause ruhig zugeht. Im

Dinge ein, wie wir noch besser werden können. Wir könnten noch innovativer sein. Wir könnten noch schneller wachsen. Wir könnten auf der Buy-Side noch stärker sein. Wir könnten den Anteil unserer „recurring Umsätze“ weiter erhöhen. Wir könnten besser im Employer Branding sein et cetera. Ich sagte doch: Es gibt viel zu tun.

**Bereits recht früh in Ihrer Amtszeit haben Sie auf die Bedeutung von größeren Übernahmen hin-**

**Ohne der neuen Strategie zu sehr vorzugreifen: Muss ich mir darunter die komplette Übernahme von Konkurrenten vorstellen oder eher gezielte Zukäufe, um einzelne Bereiche zu stärken?**

Meine Devise war immer schon: Wir schauen uns interessante Projekte an, wenn sie zur Strategie passen. Damit sind wir bislang gut gefahren. Aber wir lassen uns nicht drängen.

**In welchen Bereichen will die Deutsche Börse wachsen, der Devisenhandel wurde von Ihnen als mögliches Wachstumsfeld schon einmal erwähnt?**

### „Mit dem Brexit suchen viele internationale Marktteilnehmer nach neuen Partnern.“

**gewiesen. Nun haben Sie das erneut zum Kern der neuen Strategie „Compass 2023“ erklärt. Was macht Sie zuversichtlich, dass eine solche Übernahme gelingen kann?**

Ich habe verschiedene Wachstumsbereiche definiert, dazu zählt der Devisenhandel ebenso wie der Handel mit festverzinslichen Wertpapieren und Energieprodukten, das Daten- und Indexgeschäft

sowie unsere Dienstleitungen für Investmentfonds. Hier haben wir jüngst mit der Akquisition von UBS Fondcenter wieder geliefert. Durch die Plattform für den Vertrieb von Fonds an Geschäftskunden fassen wir noch fester Fuß in einem Wachstumsmarkt. In wenigen Jahren können wir die Fondcenter AG auch ganz übernehmen. Dieses Recht haben wir uns vertraglich gesichert.

**Durch den Brexit, der nach langem Hickhack nun ja doch noch gekommen ist, ist die Deutsche Börse in der EU der mit Abstand wichtigste Handelsplatz geworden. Spüren**

Wir haben ein sehr robustes Geschäftsmodell und ein starkes erstes Quartal. Das heißt nicht, dass es im Jahresverlauf so weiter geht, aber ich bin zuversichtlich, dass Rückgänge in anderen Geschäftsbereichen, wie etwa den Nettozinsrenten bei der Clearstream, größtenteils kompensiert werden können.

**Die Börsenumsätze sind im Mai an vielen Handelsplätzen gegenüber dem Vormonat doch wieder recht deutlich zurückgegangen. Geht die Sonderkonjunktur der Handelsplätze durch den Corona-bedingten Vola-Anstieg nun wieder zu Ende oder erwartet**

## „Die Attraktivität von Public Equity sinkt. Das gibt mir zu denken.“

**Sie das schon im operativen Geschäft? Bringt diese Rolle neues Geschäft mit sich, das von London nach Frankfurt gewandert ist?**

Mit dem Brexit haben viele internationale Marktteilnehmer ihr Standbein in der Europäischen Union verloren und suchen nach neuen Partnern. Beim Euro-Clearing wird das sehr deutlich. Hier hat die Eurex Clearing kontinuierlich ihren Marktanteil erhöht. Von 1 Prozent Anfang 2018 auf mittlerweile 17 bis 18 Prozent. Im März haben wir die Lizenz für das Euro-Clearing in Japan erhalten, da gibt es weiteres Potenzial.

**Eigentlich müssten Sie heute doch froh sein, dass die Fusionsversuche mit der LSEG nicht geklappt haben? Eine deutsch-britisches Unternehmen in einem so stark regulierten Segment hätte jetzt wahrscheinlich sehr viele Fragen abzuklären im Brexit-Prozess ...**

Das Leben wird vorwärts gelebt, aber rückwärts verstanden, sagt Sören Kierkegaard.

**Die Gewinnziele für das laufende Jahr halten Sie aufrecht. Was macht Sie da zuversichtlich?**

**die Deutsche Börse da nochmals eine Welle, beziehungsweise einen dauerhaften Anstieg der Volumina?**

Im Februar und März haben wir alle teilweise extreme Handelsvolumina erlebt. Die Volatilität überstieg sogar die der Finanzkrise, das führte zu deutlich höheren Handelsvolumina an der Eurex und auf Xetra. Was letztlich zählt: Unsere Kunden konnten sich an diesen hochvolatilen Handelstagen voll auf uns verlassen.

**Stichwort Primärmarkt: In Deutschland ist dieser zuletzt ja beinahe komplett zum Erliegen gekommen. 2018 waren es noch 17 echte Neuemissionen mit einem Platzierungsvolumen von mehr als 11 Milliarden Euro. 2019 waren es noch vier IPOs mit einem Volumen von etwa 3,5 Milliarden Euro. Im laufenden Jahr sieht es nicht viel besser aus. Haben Sie eine Erklärung dafür, warum in Deutschland immer weniger Unternehmen den Gang an den Kapitalmarkt wagen?**

Der Börsengang ist für Unternehmen immer noch die Königsdisziplin. Er kommt aber mit hohen regulatorischen Hürden, da wägen Unternehmen genau ab zwischen Aufwand und Kosten – vor allem



Theodor Weimer



Vorsitzender des Vorstands, Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main

Stillstand ist Rückschritt. So kann man einige der Aussagen Theodor Weimers durchaus verstehen. „Es eröffnen sich laufend neue Chancen. Wir könnten noch innovativer sein. Wir könnten noch schneller wachsen. Wir könnten auf der Buy-Side noch stärker sein. Wir könnten den Anteil unserer „recurring Umsätze“ weiter erhöhen. Ausruhen auf einem guten Aktienkurs ist mein Ding nicht“, um nur einige zu nennen. Ein so emsiger und umtriebiger Vorstandschef verspricht eine spannende und intensive Diskussion über die neue Strategie der Deutschen Börse „Compass 2023“, die im Herbst vorgestellt werden soll und der Deutschen Börse vor allem weiteres Wachstum bescheren soll. Sorge bereitet dem Vorstandschef die Abnahme der Attraktivität von Public Equity im Vergleich zu Private Equity. Hier müsse man, sprich die Börsenbetreiber, dringend gegensteuern. Weitere spannende Themen auf der Agenda sind natürlich Digitalisierung, Nachhaltigkeit und Regulierung. (Red.)

bei attraktiven Alternativen wie Private Equity und Venture Capital. Im Schnitt bleiben Unternehmen dadurch länger privat – mehr als 10 Jahre – ehe sie auf der Suche nach höheren Volumina an den Kapitalmarkt kommen. Ich sage es schon sehr deutlich: Die Attraktivität von Private Equity steigt weiter, die von Public Equity sinkt. Das gibt mir sehr zu denken. Wir müssen gegensteuern.

**Ist im zweiten Halbjahr noch mit dem einen oder anderen IPO zu rechnen?**

Wir zelebrieren jeden Börsengang und freuen uns doch schon, wenn wir ein Dutzend IPOs in Frankfurt sehen. Aber nochmals: Global sinkt die Anzahl von börsennotierten Unternehmen erschreckend. Und die Anzahl der Börsengänge

na-Krise einen Schub bekommen. Bei einem Marktinfrastrukturanbieter dürfte sich hingegen dadurch nicht viel geändert haben. In welchem Teilbereich der Digitalisierung sehen Sie die größten Chancen für die Deutsche Börse?

---

### „Stichwort Wirecard: Wir können nicht einseitig die Regelwerke verändern.“

---

sinkt auch. Wir müssen den Public-Equity-Markt wieder attraktiver machen.

 Beim Fall Wirecard hat der gesamte deutsche Finanzplatz keine gute Figur gemacht. Es ist schwer nachvollziehbar, dass so ein Unternehmen Teil des DAX ist.

Ich teile Ihre Auffassung. Das Vertrauen in den deutschen Kapitalmarkt, in die Regulierung und in die Prüfung hat schwer gelitten. Und auch wir wurden hart mit der Frage konfrontiert: Warum bleibt ein solches Unternehmen im DAX? Die Antwort ist: Wir haben ein Regelwerk, auf das müssen sich Marktteilnehmer verlassen können. Die Regeln besagen eindeutig, dass die Insolvenz kein unmittelbarer Grund ist, dass ein Unternehmen den DAX verlassen muss. Erst zur nächsten Indexüberprüfung. Wir haben das Regelwerk voll ausgeschöpft und eine Regelwerksanpassung beim Thema Insolvenz initiiert. Derzeit laufen die vorgeschriebenen Marktkonsultationen. Darüber hi-

Die Digitalisierung der Finanzindustrie ist ein tief greifender Transformationsprozess. Das ist ein zentrales Thema, auch ohne die Corona-Krise. Unser strategischer Fokus liegt auf neuen Technologien wie Cloud, DLT/Blockchain, Big Data, Automatisierung. Gerade die Cloud ist als Innovationstreiber ein wichtiger Katalysator für eine breite Anwendung neuer Technologien – und zwar für die ganze

---

### „Die Cloud ist ein wichtiger Katalysator für die breite Anwendung neuer Technologien.“

---

hochregulierte Finanzbranche. Deshalb haben wir die branchenweite Initiative „Collaborative Cloud Audit Group“ ins Leben gerufen. Verschiedene europäische Finanzinstitute und Versicherungsgesellschaften sind Mitglied dieser Gruppe, die zum Beispiel kollektiv die IT-Sicherheit bei Cloud-Dienstleistern prüft. Sie macht die Einführung moderner Technologien

Distributed-Ledger-Technologie (DLT) haben natürlich das Potenzial, den Handel am Kapitalmarkt grundlegend zu verändern. DLT bietet große Chancen, Märkte innovativ weiterzuentwickeln und neue Produkte in bewährte Infrastrukturen einzubauen – zum Beispiel um eher illiquide Assets besser handelbar zu machen. Die Technologie ist jedoch in einer frühen Reifephase, es gibt noch einige Hürden zu überwinden, bis sie von einer breiten Mehrheit der Branche übernommen werden kann. Was jetzt zählt: Wir müssen rechtliche und regulatorische Rahmenbedingungen schaffen.

 Welche Auswirkungen hat die Blockchain konkret auf Ihr Geschäftsmodell?

Wir als Börse sind hier in einer sehr guten Ausgangsposition, denn auch beim Handel über die Blockchain ist ein Mittler

und Verwahrer entscheidend, dem der Markt Vertrauen entgegenbringt. Das wird sich bis auf Weiteres auch nicht ändern. Vielleicht wird alles irgendwann rein über die Blockchain laufen, aber zumindest bis dahin werden wir entlang der gesamten Wertschöpfungskette parallel etablierte und neue Technologien nutzen.

---

### „Die Kapitalmarktunion kann beim Wiederaufbau einen enormen Beitrag leisten.“

---

naus ist bekannt, dass wir unabhängig vom Fall Wirecard unsere Regelwerke einer vertieften Prüfung unterziehen und diese überarbeiten. Ich betone aber, dass wir nicht einseitig die Regelwerke verändern können. Marktkonsultationen sind zwingend vorgeschrieben.

 Es heißt in der Bankenwelt, die Digitalisierung hat mit der Coro-

na-Krise einen Schub bekommen. Bei einem Marktinfrastrukturanbieter dürfte sich hingegen dadurch nicht viel geändert haben. In welchem Teilbereich der Digitalisierung sehen Sie die größten Chancen für die Deutsche Börse?

 Glauben Sie, dass der Handel von Wertpapieren irgendwann rein über die Blockchain-Technologie ablaufen wird?

Digitalisierung und neue Technologien wie die Blockchain beziehungsweise die

 Bei allen Vorteilen, die diese Technologie bietet, ist nicht auch das Thema Nachhaltigkeit eine Bremse dafür? Schließlich werden große Mengen Energie verbraucht bei Blockchain-Transaktionen.

Hier muss man gut differenzieren: Der hohe Energieverbrauch entsteht vor allem bei Kryptowährungen wie Bitcoin und dem „Mining“ dieser Währungen. Das verbraucht sehr viel Rechenkapazitäten und damit verbunden dann Energie. Wir setzen bei DLT auf private Blockchains, die haben einen vergleichbaren Energieverbrauch wie herkömmliche Sys-

teme. Aber natürlich versuchen wir im Rahmen unserer Klimastrategie auch hier den CO<sub>2</sub>-Verbrauch kontinuierlich zu reduzieren.

**Denken Sie, Nachhaltigkeit wird wieder das omnipräsente Thema, das es vor der Pandemie war, oder werden wir zu sehr damit beschäftigt sein, die ökonomischen Folgen in den Griff zu bekommen?**

Corona hat gezeigt, dass Veränderungen sehr schnell umgesetzt werden können, wenn der politische Wille dafür vorhanden ist. Den Weg, den wir in puncto Nachhaltigkeit bereits beschritten haben, müssen wir konsequent weiterverfolgen und die Chancen nutzen, die eine Neuaufstellung nach der Krise mit sich bringt. Allein schon um als Wirtschaftsstandort zukunftsfähig zu bleiben, müssen wir nachhaltiges Finanzieren weiter vorantreiben. Dazu müssen wir die nötige Infrastruktur weiter ausbauen und etablieren – in all unseren Geschäftsbereichen.

**Was sind derzeit die großen regulatorischen Themen für Börsenbetreiber?**

Ich denke, dass die Marktturbulenzen auf dem Höhepunkt der Corona-Krise uns vor allem gelehrt haben, wie wichtig gute Regulierung ist. Die G20-Reformen haben sich bewährt: Das Finanzsystem hat unter Beweis gestellt, dass es heute stabiler und widerstandsfähiger ist. Selbst unter extremen Marktbedingungen sind die

lichen Märkten sind zurückgegangen. Das spricht für das Vertrauen in unsere Infrastrukturen und unsere Regelwerke.

**Was bedeutet das für die politische und regulatorische Agenda der nächsten Jahre?**

Wir sollten deregulatorischen Tendenzen nicht folgen und die Agenda der Stabilität konsequent verteidigen. Insbesondere die neutrale und unabhängige Finanzmarktinfrastruktur, wie Börsen oder CCPs, gilt es strukturell zu wahren und ihren Mehrwert zu fördern. Konkret bedeutet das beispielsweise, die Stabilität und Effizienz der Derivatemärkte, die essenziell für die Risikoabsicherung der Realwirtschaft sind, nicht zu gefährden, sondern die Open-Access-Regelung für börsengehandelte Derivate zu überprüfen.

**Glauben Sie, die Corona-Krise wird die Kapitalmarktunion in Europa ausbremsen?**

Im Gegenteil! Beim Wiederaufbau der krisengebeutelten Wirtschaft kann sie einen enormen Beitrag leisten. Mit der Arbeit des High-Level-Forums, bei dem die Deutsche Börse maßgeblich beteiligt war, hat die EU-Kommission neuen

strategischen Prioritäten Fortschritte erzielen werden, hängt nun auch an der deutschen EU-Ratspräsidentschaft. Wir sind in einer idealen Position, um die Initiative proaktiv voranzutreiben. Gemeinsam mit den anderen Ländern, versteht sich.

**„Die Europäische Union muss zügig die MiFID II/MiFIR überarbeiten.“**

**Welches wären aus Sicht des größten Börsenbetreibers innerhalb der EU die wichtigsten nächsten Schritte für eine Kapitalmarktunion?**

Unser Anspruch muss vor allem sein, den Blick nach vorn zu richten und die transformatorischen Herausforderungen als Motor für die Kapitalmarktunion zu begreifen. Im Kontext der Digitalisierung unserer Wirtschaft sollten von der Kapitalmarktunion auch wichtige Impulse für die Förderung der Cloud-Nutzung und die Entwicklung der Distributed-Ledger-Technologie ausgehen, um europäische Kapitalmärkte effizienter zu machen. Aber das zählt alles nichts, wenn wir nicht die großen Brocken angehen: Die EU-Kommission muss nun zügig die MiFID II/MiFIR überarbeiten, die so zentral für die europäischen Finanzmärkte sind und dabei Transparenz und gleiche Wettbewerbsbedingungen zwischen Handelsplätzen herstellen.

**Was halten Sie vom der von Bundesfinanzminister vorangetriebenen Finanztransaktionssteuer, die ja eigentlich eher eine Aktionärssteuer wäre?**

Märkte für alle offen geblieben und haben gut funktioniert. Die Börsen haben ihre Bedeutung für eine ordnungsgemäße Preisfindung und ein effizientes Risikomanagement für das gesamte Finanzsystem eindrucksvoll unter Beweis gestellt. Viele Anleger sind an den Tagen mit stärksten Marktturbulenzen in den sicheren Hafen der Börsen und CCPs zurückgekehrt. Die Volumina an außerbörs-

Schwung in das Thema gebracht. Der Abschlussbericht gibt wichtige strategische Impulse, um kritische Zukunftsaufgaben anzugehen und entscheidende Schritte zu einer echten Kapitalmarktunion zu machen, etwa im Bereich der Unternehmensfinanzierung, der Stärkung der Altersvorsorge und als Katalysator für eine grüne und digitale Transformation. Ob wir bei den wesentlichen

Ich bin überzeugt davon, dass eine Finanztransaktionssteuer sehr kontraproduktiv ist – ob sie nun im Kern eine Aktiensteuer ist oder mehr umfasst. Gerade aus EU-beziehungswise deutscher Sicht wäre das ein verheerendes Signal. Sie steht dem deutschen und europäischen Bestreben, einen leistungsfähigen, global wettbewerbsfähigen Kapitalmarkt zu schaffen, völlig entgegen.

**„Eine Finanztransaktionssteuer ist sehr kontraproduktiv.“**