

# B Börsen

## Deutsche Börse, Euronext und Nyse

Die New York Stock Exchange Nyse hat für die Euronext ein Übernahmeangebot von rund 10 Milliarden US-Dollar beziehungsweise etwa 8 Milliarden Euro abgegeben. In zwei Ad-hoc-Mitteilungen vom 19. und vom 23. Mai hat die Deutsche Börse ihre Vorstellungen von einem Zusammenschluss mit der Euronext präzisiert. Vom Aufsichtsrat wie von der Hauptversammlung der Euronext kommen dennoch Signale, die von Beobachtern als Tendenzaussage für ein Zusammengehen mit der Nyse gewertet werden. Eine Entscheidung soll aber einer außerordentlichen Hauptversammlung vorbehalten bleiben. Und die Positionen der Hegdefonds sind nicht so ganz klar und wandeln sich möglicherweise im Übernahmepoker. Alle diese Schlaglichter spiegeln somit lediglich einen Zwischenstand der Börsenkonsolidierung wider, wie er sich am 25. Mai 2006 darstellt, der aber kurzfristige Reaktionen der Beteiligten erwarten lässt.

Die Deutsche Börse hat vorgeschlagen, den Zusammenschluss über eine neue Gesellschaft zu realisieren, die den Aktionären von Deutscher Börse und Euronext ein Angebot unterbreiten soll. Den Aktionären soll die Möglichkeit geboten werden, ihre Aktien gegen eine Kombination aus neuen Aktien und einer Barzahlungskomponente zu tauschen, die auf rund 2 Milliarden Euro veranschlagt wird. Die Synergien eines Zusammenschlusses mit der Euronext taxiert die Deutsche Börse auf rund 300 Millionen Euro pro Jahr.

## Deutsche Börse: Fondshandel gestartet

Kurz nach der Börse München (siehe Kreditwesen 10-2006) ist Mitte Mai dieses Jahres an der Börse Frankfurt der Handel in Publikumsfonds gestartet: Insgesamt rund 2 500 Fonds sind damit börsentäglich von 9 bis 20 Uhr in Echtzeit und ohne Ausgabeaufschlag handelbar. Die Börse hat zwei so genannte Fondsspezialisten, die ähnlich wie Skontroführer agieren, mit der

Preisfeststellung und Liquiditätsbereitstellung beauftragt. Diese Aufgabe nehmen die DBM Deutsche Börsenmakler GmbH und die N. M. Fleischhacker AG wahr. Privatanleger sollen so von engen Spreads profitieren, also geringen Spannen zwischen An- und Verkaufspreis.

In ihrem Fondshandelssegment hat die Börse produktabhängige Mindestquotierungsvolumina zwischen 20 000 und 100 000 Euro sowie Maximalspreads zwischen 0,5 Prozent und zwei Prozent definiert, die die Preisqualität sicherstellen sollen. Für den Anleger gestaltet sich der Handel von Fonds dabei genauso einfach wie der Handel mit Aktien über seine Hausbank, heißt es, ihm stehen alle bekannten Ordertypen (zum Beispiel Markt-, Limit- und Stopp-Orders) zur Verfügung.

Im Vergleich zu den Wettbewerbern im börslichen Fondshandel sieht sich die Börse Frankfurt mit kostenlosen Real-Time-Handelsdaten gut aufgestellt. Für aktuelle An- und Verkaufspreise für Fonds in Frankfurt sei durch ausreichende Systemkapazitäten bei den Fondsspezialisten gesorgt. Die jeweils aktuellen Fondspreise sowie eine Produktübersicht sind im Internet unter „www.boerse-frankfurt.com“ abrufbar.

## Börse Stuttgart: neues Marktmodell

Mit einem neuen Marktmodell will die Börse Stuttgart die Vorzüge des elektronischen Handels mit denen der Skontroführerbörse verknüpfen. So ist vorgesehen, dass die Verantwortung für die Preisfeststellung von den Skontroführern (früher: Kursmakler) auf die Börse übergeht. Dies bedeutet den Wechsel von der Skontroführerbörse zu einem elektronischen Handelssystem gemäß § 25 Börsengesetz. Gleichzeitig sollen die speziellen Eigenschaften einer Skontroführerbörse durch den Einsatz so genannter Quality-Liquidity-Provider (QLP) sichergestellt werden. Einen entsprechenden Abstimmungsprozess haben die Gremien der Gruppe Börse Stuttgart Mitte Mai dieses Jahres mit der Entscheidung abgeschlossen, bis spätestens 1. Ja-

nuar 2007 ein neues Marktmodell für den Handel mit verbrieften Derivaten einzuführen. Sukzessive soll im Anschluss eine entsprechende Anpassung aller weiteren Wertpapiersegmente folgen.

Das neue Ressort Marktsteuerung werde künftig bei der Börse Stuttgart AG angesiedelt sein. Gleichzeitig soll die Gesellschaft für die Durchsetzung der Qualitätsanforderungen im Handel verantwortlich sein. Der Börsenträger, die Baden-Württembergische Wertpapierbörse GmbH, der sich seit der Trennung von der Börse Stuttgart AG im vergangenen Jahr auf die mit der Trägerschaft der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse verbundenen öffentlich-rechtlichen Aufgaben konzentriert, ist weiterhin für die Überwachung des Börsenhandels zuständig.

Weil das System einer elektronischen Preisermittlung nicht automatisch Qualitätskontrolle und Liquiditätsspende beinhaltet, soll pro Wertpapiersegment ein Quality-Liquidity-Provider tätig werden und die Aufgaben der Liquiditätsspende und der Qualitätssicherung übernehmen, wie sie ähnlich bisher der Skontroführer inne hatte. Aufgabe des QLP werde es dabei sein, insbesondere im Derivatehandel Plausibilitätsprüfungen (etwa der Emittenten-Quotes und der Preisabfolge) durchzuführen sowie durch das Bereitstellen von Liquidität Teilausführungen zu vermeiden und die Ausführungsgeschwindigkeit zu erhöhen. Das auf Privatanleger zielende Auktionsprinzip sowie das „Best-Price“-Prinzip und das „Best-Size“-Prinzip werden erhalten bleiben. Emittenten können im neuen Marktmodell künftig zwischen unterschiedlichen Intensitätsstufen beim Handel ihrer Produkte wählen, heißt es von der Börse. Vorgesehen sind im Derivatehandel derzeit drei unterschiedliche Handelsmodelle, die sich durch den Grad der Liquiditätsspende des QLP unterscheiden.

Im elektronischen Handel mit verbrieften Derivaten wird künftig die Euwax AG der QLP am Börsenplatz Stuttgart sein. Bereits Anfang 2003 hatte der Börsenverein die Satzungsmehrheit an der Euwax AG erworben. Die Anbindung und Abwicklung der Geschäfte erfolge weiterhin über das Orderrouting- und Handelssystem Kontro. Gleichzeitig sollen die peripheren Systeme weiterentwickelt werden. Diese seien so konzipiert, dass sie auch an eine andere Handelsplattform angedockt werden können. ■