

# B Börsen

## CME: Übernahme des Chicago Board of Trade

Für einen Kaufpreis von insgesamt rund acht Milliarden US-Dollar übernimmt die Chicago Mercantile Exchange Holdings (CME) den Wettbewerber Chicago Board of Trade (CBoT). Nach der Fusion soll das Unternehmen unter dem Namen CME Group aufgeteilt. CBoT-Anteilseigner können zwischen jeweils CME-Stammaktien und Bargeld wählen, wobei der Gesamtwert der Cash-Kompensation, die sich am durchschnittlichen Schlusskurs in einem Zehn-Tages-Intervall zum Zeitpunkt der Fusion bemessen soll, auf nicht mehr als drei Milliarden Dollar begrenzt ist. Für je eine CBoT-Aktie bietet die CME 0,3006 eigene Stammaktien, was auf Basis der Schlusskurse der Vortage einem Aufschlag von gut zwölf Prozent entspricht. Die Barkomponente will CME mit eigenen Mitteln finanzieren, nötigenfalls sollte aber auch Fremdkapital aufgenommen werden. An laufenden Vermögenswerten wies die CME zuletzt rund eine Milliarde Dollar mehr aus als an kurzfristigen Verbindlichkeiten.

Wenn sich alle CBoT-Aktionäre für CME-Aktien entscheiden, wären sie mit 31 Prozent an der CME Group beteiligt. In diesem Falle würden insgesamt 15,9 Millionen neue Aktien ausgegeben, wie das Börsenunternehmen mitteilt. Durch den Zusammenschluss entsteht die weltweit größte Terminbörse sowohl nach Handelsvolumina wie auch nach Marktkapitalisierung. Letztere beläuft sich derzeit auf rund 26 Milliarden Dollar. Zum Vergleich: Der zweitgrößte Wettbewerber Deutsche Börse, der mit der schweizerischen SWX Group die Eurex betreibt, ist derzeit mit umgerechnet 16 Milliarden US-Dollar bewertet. Gemeinsam wollen CME und CBoT täglich nahezu neun Millionen Kontrakte im Nennwert von 4,2 Billionen Dollar handeln. Bei Zinsderivaten im Dollar-Bereich würde sogar eine Quasi-Monopolstellung entstehen.

Die Übernahme soll bis Mitte 2007 abgeschlossen werden und zwölf bis 18 Monate danach zum Gewinn der CME beitragen. Ab dem zweiten Folgejahr rechnet die Chicago Mercantile Exchange mit Einsparun-

gen von mehr als 125 Millionen Dollar pro Jahr. Diese sollen vor allem bei Technologie, in der Verwaltung sowie im Parketthandel umgesetzt werden. Die Parkettaktivitäten sollen beim CBoT zusammengefasst und der Handel in den Produkten der Börse auf die elektronische CME-Plattform Globex übertragen werden. Die Einmalkosten der Verschmelzung wurden mit weniger als 75 Millionen Dollar angegeben.

Weitere Übernahmen schließt man nach der Transaktion erst einmal aus, etwa den Erwerb der Chicago Board Options Exchange (CBOE). Die Aktionäre des CBoT müssen dem Zusammenschluss mit einfacher Mehrheit zustimmen. Ihr Placet müssen zudem noch die Aufsichtsbehörde Commodity Futures Trading Commission (CFTC), das US-Justizministerium sowie die Financial Services Authority (FSA) in Großbritannien geben.

## „Alex“: Neue Börse für strukturierte Produkte

Die Schweizer Börse (SWX Group) und die Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main, führen ihren Handel mit strukturierten Produkten per 1. Januar 2007 in der gemeinsamen Tochtergesellschaft „Alex“ zusammen. Den Vertrag zur Gründung und dem Betrieb einer gemeinsamen Börsenorganisation haben die beiden Handelsplätze Ende Oktober dieses Jahres unterzeichnet. Nach der Terminbörse Eurex und dem Indexanbieter Stoxx ist die Zusammenarbeit das dritte große Vorhaben der Frankfurter und Züricher Börsenbetreiber.

Das Joint Venture werde sich auf strukturierte Produkte konzentrieren. Als spezialisierte Börse soll sie direkter auf die spezifischen Kundenbedürfnisse in diesem Segment eingehen können. Als Vorteil wird zudem die Bündelung von Liquidität über ganz Europa auf einer Handelsplattform mit einem der größten Teilnehmernetzwerke angeführt.

Darüber hinaus sollen verschiedene Preisfeststellungsverfahren eingesetzt werden. Die Emittenten können dann ihr bevorzug-

tes Marktmodell für den Handel mit dem jeweiligen strukturierten Produkt wählen. In absehbarer Zeit wollen die Betreiber Abwicklungsstrukturen implementieren, die Crossborder-Geschäfte zu nationalen Tarifen ermöglichen.

„Alex“ werde je eine Börse in der Schweiz und in Deutschland und unter nationaler Regulierung betreiben. Firmensitz wird Luxemburg sein. In einem ersten Schritt werde das Unternehmen am 1. Januar 2007 Trägergesellschaft einer neuen Börse in der Schweiz, in welche die SWX ihr Geschäft mit Warrants und strukturierten Produkten ausgliedert. Gleichzeitig wird „Alex“ Teilträger des Optionsschein- und Zertifikatehandels an der Börse Frankfurt, über welche die Anbindung europäischer Teilnehmer und Emittenten erfolgen soll.

Der Handel an der Börse in der Schweiz wird zunächst auf der vor rund einem Jahr eingeführten SWX-Quotematch-Plattform fortgeführt, auf welcher die Emittenten ihre strukturierten Produkte via Internet Based Listing (IBL) listen können. Im deutschen Markt soll Anfang 2008 die Handelsplattform Xetra zum Einsatz kommen, um den Zugang für europäische Teilnehmer zu vereinfachen. Hier werden laut Planung zwei Marktmodelle mit und ohne Beteiligung eines Intermediärs bei der Preisfeststellung angeboten, die beide auf Xetra abgebildet werden. Das Market-Making, das zusätzlich Liquidität zur Verfügung stellt, können Emittenten selbst wahrnehmen oder diese Funktion an einen Intermediär übertragen. Mittelfristig soll der Handel beider Börsen über eine gemeinsame Technologie-Plattform laufen; dazu ist für Ende 2009 die vollständige Migration auf die Xetra-Plattform geplant.

Des Weiteren führt die Börse Frankfurt für den intermediärsbasierten Handel ab November ein halbautomatisches Preisfeststellungsverfahren ein. Durch die weitgehende Automatisierung der Preisfeststellung sollen die Ausführungszeiten für Aufträge weiter reduziert werden, ohne auf die Vorteile der intermediärgestützten Preisfeststellung zu verzichten.

Der Vertrag über das Joint Venture und die Gründung der Börsen bedarf noch der Zustimmung des Aufsichtsrats der Deutschen Börse sowie der Genehmigung der Aufsichtsbehörden und Kontrollorgane in Deutschland und der Schweiz. ■