



Udo Rettberg - Publizist / Journalist

Börsen im Fusionsfieber

Jetzt spricht Sprecher

BOCA RATON - Jeff Sprechers Reaktion auf die von Journalisten in den Raum gestellte Frage war vielsagend; denn der Mann lächelte nur süffisant. Und eine solche Reaktion ist beim Gründer und CEO der Intercontinental Exchange (ICE) mit Sitz in Atlanta nicht gerade allzu häufig festzustellen. Denn Sprecher gilt eher als nüchterner Realist und Visionär, der in der Öffentlichkeit nicht allzu häufig emotionale Regungen zeigt. Der „Klardenker Sprecher“ gilt als stiller Planer und Visionär. In den vergangenen Jahren hat er die Fähigkeiten globalen Denkens oft unter Beweis gestellt. Heute lächelt er verschmitzt, weil ihm ein Deutscher eine Aufgabe gestellt hatte - nämlich der in London lebende Carsten Kengeter.

FREIE VERZÖGERTE VERSION



Dolce Vita – das süße Leben in Boca Raton.

Foto: Udo Rettberg

Der neue Vorstandschef der Deutsche Börse AG hatte gemeinsam mit seinem britischen Kollegen Xavier Rolet von der London Stock Exchange (LSE) der Öffentlichkeit Pläne zur Fusion von LSE und Deutsche Börse vorgelegt. Wie er denn diese neue Situation beurteile, wollten Konferenz-Teilnehmer in

Boca Raton daher von ICE-Chef Jeff Sprecher wissen? Und ein Kollege stellte – wohl mehr an sich selbst als an Sprecher gerichtet – halblaut die Frage, „ob sich Sprecher“ das wirklich gefallen lassen könne. Fast allen war klar, dass der ICE-Obere reagieren und aktiv werden würde. Klar, er sagte an die-

sem Tag in Boca zwar insgesamt nur wenig. In seinem Kopf hatte er jedoch ganz offensichtlich bereits eine Gegenofferte ausgearbeitet. Und nur wenige Tage nach der FIA-Tagung wurde die Welt auch prompt mit ersten Details des geplanten ICE-Angebots an die LSE konfrontiert.

Was aber war zuvor geschehen? Deutsche Börse AG und London Stock Exchange Group plc hatten wenige Tage vor der Boca-Konferenz eine Vereinbarung für einen Zusammenschluss beider Unternehmen „unter Gleichen“ im Zuge eines Aktien-tauschs getroffen. Die LSE wurde dabei mit 13,8 Mrd. \$ bewertet. Carsten Kengeter und LSE-Chef Rolet hatten zugleich betont, durch die Verschmelzung entstehe ein führender globaler Anbieter von Marktinfrastruktur mit Sitz in Europa als Gegengewicht zu den dominierenden US-Börsen sowie den an Macht gewinnenden asiatischen Marktplätzen. Das Produktangebot für Kunden werde erweitert, das kombinierte Unternehmen werde demgemäß bei vielen Anlageklassen (Derivate, Aktien, Anleihen, Devisen und Energieprodukten) eine führende Position haben.

So entstehe eine Top-Plattform für Risiko- und Sicherheiten-Management, wodurch sich Sicherheit, Resilienz und Transparenz der globalen Märkte erhöhe. Es sei eine logische Weiterentwicklung in einer sich fundamental verändernden Industrie. „Wir erhöhen den Wert für unsere Aktionäre, die von erheblichen Kosten- und Umsatzsynergien profitieren“, so LSE-Chef Rolet. Er ergänzte, dass man so die Unternehmen Europas – darunter auch 23 Millionen Mittelständler – unterstütze.

„Komisch“, habe ich bei diesen Worten von Kengeter und Rolet bei mir selbst gedacht, „Börsen denken wieder an die Wirtschaft und besinnen sich ihrer eigentlichen Aufgabe, nämlich der Wirtschaft als Kapital-sammel- und Kapitalverteilungsstelle zu dienen“. Wow - das ist wirklich bemerkenswert! In den vergangenen Jahren waren Börsen nämlich mehr oder weniger dem Selbstzweck gefolgt. Es ging nicht mehr so sehr um die Wirtschaft und es ging auch immer weniger um den Kapitalanleger. Börsenkonzerne kümmerten sich als gewinnorientierte

Aktiengesellschaft lange Zeit vor allem um sich selbst – und das in fast allen Industrieländern. Im Vordergrund standen dabei meist die Ertrags-Interessen der jeweiligen „Unternehmen Börse“. Kunden wie Emittenten, Banken, Makler und Anleger waren aus Sicht der Börsen oftmals nicht so wichtig und in einigen Fällen eher störend. So empfanden das auch Banken, die in diesem Kontext eigene Handels-Plattformen gründeten. Ich bin sicher, dass der Fintech-Boom in Börsenzentralen die Alarmglocken hat läuten lassen – denn vielleicht werden viele Börsen morgen ja gar nicht mehr gebraucht.

Und auch dieses Mal wurde im Zuge der London/Frankfurt-Initiative wieder mit heißen Zahlen im Eigeninteresse der Börsen jongliert: „Wir können unter anderem Kostensynergien in Höhe von 450 Mio.€ p.a. ab dem dritten Jahr nach Vollzug der Transaktion erzielen“, ließen Kengeter & Co. die Öffentlichkeit wissen. Das wiederum würde sich auf den Gewinn des geplanten neuen Börsenriesens auswirken, eventuell den Aktienkurs in die Höhe treiben und damit dann auch die Werte der Optionen der Vorstände.

Die Torpedos aus dem Kapitalismus-Mutterland

Wohl niemand in Frankfurt ist mit Blick auf den geplanten Deal wirklich happy gewesen. „Die Interessen des Finanzzentrums Frankfurt/Eschborn finden kaum Berücksichtigung“, hieß es in der Mainmetropole. „Wir werden von super-ehrgeizigen und viel zu kurz denkenden Managern verkauft. Obwohl die Deutsche Börse größer ist als die LSE soll London zum Firmensitz werden“ so eine andere kritische Aussage von Seiten eines Vertreters einer großen (früher allerdings wesentlich größeren und erfolgrei-cheren) deutschen Bank. Die Börsen-CEO's würden all diesen Schwachsinn auf dem Rücken der Frankfurter Banker und Börsianer austragen. Der Finanzplatz Frankfurt werde geschwächt. Denn obwohl die London Stock Exchange lediglich 45,6 % und die Deutsche Börse AG letztlich dann 54,4 % der Anteile des neuen Börsenriesen halten sollen, besteht verlässlichen Informationen zufolge bei den Beteiligten die

Absicht, London zum Firmensitz zu machen. Irgendetwas passt da nicht zusammen.

Aber – man sollte in diesem Kontext aus deutscher Sicht nicht allzu vorschnell urteilen und die Pläne aus Sicht des Finanzplatzes Deutschland grundsätzlich verdammen. Jedes Ding hat halt zwei Seiten – und exakt diese Erkenntnis würde auch für eine London/Frankfurt-Fusion gelten. Sollte es nämlich wirklich zu einem Zusammenschluss kommen, würden sich neue Chancen für die in den vergangenen Jahren fast in der Versenkung verschwundenen deutschen Regionalbörsen in Düsseldorf, Stuttgart, Berlin und Hamburg bieten. Aber bis dahin kann und wird noch viel geschehen. Die Transaktion dürfte – wenn überhaupt – frühestens Ende dieses Jahres oder aber erst im ersten Quartal 2017 über die Bühne gehen.



Hoffnung für deutsche Regionalbörsen – hier die Rheinisch-Westfälische Börse Düsseldorf. Foto: Udo Rettberg

Und niemanden – wirklich niemanden – hat es in der Folge dann wohl überrascht, dass die Expansionspläne der Deutsche Börse AG auch dieses Mal wieder torpediert wurden. Und zwar weniger von den zahmen und lahmen Akteuren des deutschen Finanzplatzes, sondern ein weiteres Mal aus den USA. Bereits in den Vorjahren waren Internationalisierungs-Pläne der deutschen Seite (wie der vor vielen Jahren geplante Zusammenschluss von Deutsche Börse und NYSE Euronext sowie die Gründung und anschließende Pleite der Eurex USA) bereits gescheitert. Jeff Sprechers ICE hat die Mehrländerbörse Euronext N.V. dann im Juni aus dem NYSE-Euronext-Konzern gelöst, dann im Juni 2014 wieder verkauft und als eigenständige Aktiengesellschaft im

Rahmen eines IPO dann an der Börse gelistet. „Das war ein absoluter Reinfall für Jeff Sprecher“, erinnern sich Derivatehändler in Boca Raton in diesem Kontext. Die Schadenfreude war in diesem Kontext unverkennbar. Aber bekanntlich lacht der am besten, der zuletzt lacht. Und vielleicht ist das in diesem Fall Jeff Sprecher. Auch wenn Xavier Rolet nach Berichten Londoner Konferenz-Teilnehmer wohl alles tun werde, eine Gegenofferte der ICE zu verhindern, ist im Endeffekt wohl alles eine Frage des Preises.

Der ICE-Chef hat jedenfalls seine Entscheidung wohl längst getroffen: Er kann sich diese Chance zur Übernahme der LSE nicht entgehen lassen. Bereits in Boca hatte er erklärt, die ICE, die in den vergangenen Jahren bereits durch zahlreiche Übernahmen und Firmenkäufe bereits auf sich aufmerksam gemacht hatte, sei als börsennotierte Aktiengesellschaft in der Lage, sich die für eine LSE-Übernahme notwendigen Finanzmittel an den Kapitalmärkten zu beschaffen. Sprecher war es im Dezember vergangenen Jahres bereits gelungen, für 6 Mrd. Dollar die Interactive Data Holdings Corp – eine Bondmarkt-Plattform – sowie die Energiehandels-Firma Trayport zu erwerben. Einige Kritiker sehen in der Kaufwut Sprechers zwar die Gefahr, dass er und die ICE sich möglicherweise übernehmen könnten. Ungeachtet dessen hat er als Besitzer u.a. der altherwürdigen New York Stock Exchange offensichtlich von Banken wie Morgan Stanley, Wells Fargo und Mitsubishi UFJ bereits die Finanzierungszusicherung von rund 14,2 Mrd. Dollar erhalten.

Und was macht eigentlich der Marktführer CME?

All das sollte den oft großspurigen Deutschen eigentlich zu denken geben. Man kann über die Amerikaner denken und sagen, was man will – aber in Boca Raton wurde mir von verschiedenen Seiten die Frage gestellt, ob die Diskussion über eine solche Fusion vor dem Hintergrund der heißen Brexit-Debatte denn wirklich Sinn mache. Diese Frage habe ich mir auch gestellt – und ich bin sicher, dass das auch der Deutsche-Börse-Vorstand getan hat. Vielleicht, so

habe ich mir überlegt, kennen die Börsen-Obere in Frankfurt in weiser börslicher Voraussicht ja bereits heute den Ausgang der Brexit-Abstimmung.

Nun sollte niemand meinen, dass die Dinge letztendlich tatsächlich in die von den verschiedenen Börsenakteuren in Frankfurt, London und Atlanta gesteuerte Richtung laufen werden. Denn in Boca Raton erklärten Vertreter von Banken, Brokern und

Udo Rettberg, Boca Raton im März 2016

Aufsehern, dass ihrem Wissen zufolge auch die CME Group – die größte Terminbörsengruppe auf dem Globus – möglicherweise noch in das Geschehen eingreifen dürfte. „Mir ist bekannt, dass die Gremien der CME zuletzt mit mehreren Beratern zusammengesessen und Möglichkeiten einer Gegenofferte diskutiert haben“, erklärten mehrere Vertreter führender amerikanischer Finanzgesellschaften. Man darf wirklich gespannt sein.....