

Inhalt

Vorwort	9
---------------	---

Bernd Rudolph

Einleitung	II
------------------	----

Boris Gehlen

Entwicklungslinien der Frankfurter Wertpapierbörse bis zum Ende des Zweiten Weltkriegs	19
I. Ursprünge und Entwicklung der Frankfurter Börse bis zum Ende der 1920er-Jahre	19
II. Staatsintervention und Kapitalmarktenkung im Übergang von der Weimarer Republik zum ‚Dritten Reich‘	25
III. Die Gleichschaltung der Frankfurter Börse	28
IV. „Die Frankfurter Börse ist keine Provinzbörse!“ Selbstbehauptungsstrategien unter erschwerten Rahmenbedingungen	42
V. Nationales Instrument statt internationaler Markt: Die marginalisierte Frankfurter Börse vor und während des Zweiten Weltkriegs	48

Bernd Rudolph

Börse und Kapitalmarkt vom Wirtschaftswunder bis zum Ende der 1970er-Jahre ...	57
I. Neubeginn der Börsenaktivitäten bis zur Währungsreform	57
1. Anfänge der Kapitalmarktentwicklung nach Kriegsende	57
2. Wiedereröffnung der Börsen und des Börsenhandels	59
3. Wertpapierbereinigung als Voraussetzung eines geordneten Börsenhandels	68
II. Wiederbelebung des Kapitalmarktes in den Jahren des ‚Wirtschaftswunders‘ ...	71
1. Währungsreform und Börsenhandel	71
2. Kapitalmarktspaltung durch steuerliche Privilegien	75
3. Initiativen zur Stärkung der Wertpapierbörsen	80
III. Impulse zur Entwicklung der Finanzmärkte während der 1960er-Jahre	85
1. Ökonomischer und institutioneller Wandel	85
2. Beginn der internationalen Öffnung der Kapitalmärkte	92
3. Privatisierungen und die Emission von Volksaktien	97
4. Finanzsystem, Aktienrechtsreform und Börsenhandel	103

IV.	Der steinige Weg zu Reformen am Beginn der 1970er-Jahre	108
1.	Vorschläge für eine Reform der Börsen und Widerstände	109
2.	Umsetzung der Reformbemühungen in der Praxis	116
3.	Treiber und Hemmschuhe der Börsenentwicklung	123
4.	Bedeutungswandel der Frankfurter Devisenbörse	132
V.	Ausgangspositionen für die weitere Entwicklung der Börsen nach 1975	136
1.	Nachholbedarf an den Aktienmärkten	136
2.	Insiderregeln zur Belebung der Aktienmärkte	138
3.	Erste Termingeschäfte und Weiterentwicklungen des Optionsmarktes an der Frankfurter Wertpapierbörse	142

Günter Franke

	Aufstieg zum globalen Wettbewerber (1980 bis 2002)	147
I.	Industrielle Revolution der Börse – ein Überblick	147
1.	Ausgangssituation	147
2.	Elektronisierung des Börsenhandels	149
II.	Reformimpulse: Anstöße aus dem Aus- und Inland	154
1.	Wettbewerbsferne und zögerliche Liberalisierung in Deutschland	154
2.	Ein weiterer Akteur: Die Europäische Gemeinschaft	155
3.	Signale aus dem Ausland: Der Big Bang 1986	158
4.	Reformdiskussion in Deutschland	160
III.	Börsenreform-Modelle im Widerstreit von Interessen	166
1.	Interessen der Akteure	166
2.	Gestaltungsformen von Börsen und Interessenkonflikte	168
3.	Zentralbörse versus Regionalbörsen	176
4.	Börslicher versus außerbörslicher Handel	177
IV.	Neuordnung der Marktsegmente	178
V.	Elektronisierung des Handels vor Xetra	181
1.	Frühe Schrittmacher	181
2.	Die Bewährung des Frankfurter Parketthandels im Börsencrash 1989	181
3.	KISS	182
4.	IBIS	186
5.	BOSS-CUBE	188
VI.	Änderungen des rechtlichen Umfeldes	190
1.	Öffnung des deutschen Rechts	190
2.	Der Durchbruch im Anlegerschutz	192

VII. Der Weg zur privaten Trägerschaft der Deutschen Börse	196
1. Rechtsform und Organisation der Frankfurter Wertpapierbörse in den 1980er-Jahren	196
2. Gründung der Deutsche Börse AG	198
VIII. Die Deutsche Terminbörse	200
1. Vorbilder	200
2. Errichtung und Arbeitsweise der Deutschen Terminbörse	201
3. Gehandelte Kontrakte	203
4. Elektronischer versus Parketthandel	208
IX. Xetra	210
1. Schwächen des deutschen Kassamarktes	210
2. Der Umbruch mit Xetra	211
X. Der Neue Markt	212
1. Ausgangssituation	212
2. Rechtliche Regelung	213
3. Zum Erfolg des Neuen Marktes	214
4. Kurs-Hype und Kursverfall	216
5. Die Emittenten	220
XI. Verlierer der Elektronisierung: Makler und Regionalbörsen	221
1. Schicksal der Makler	221
2. Der Kampf der Regionalbörsen	225

Peter Gomber / Benjamin Clapham

Die Börse im Zeitalter der Digitalisierung (seit der Jahrtausendwende)	231
I. Börsengang Gruppe Deutsche Börse	231
II. Elektronisierung des Börsenhandels	234
III. Integration von Wertschöpfungsketten	244
IV. Clearing und Risikomanagement	250
1. Clearing über einen zentralen Kontrahenten	250
2. Das Risikomanagement der Eurex Clearing	254
3. Belastungstests und Ausbreitung des zentralen Kontrahenten	256
V. Börsenkooperationen und Fusionsaktivitäten	258
1. Der Kampf um die Kronjuwelen – Drei große Anläufe zur Fusion mit der LSE	260
2. Weitere europäische Fusionsversuche: SWX 2004, Euronext 2006	268
3. Transatlantische Konsolidierung: ISE 2007 und NYSE Euronext 2011	271
VI. Regulierung vor der Finanzkrise: Effizienz und Wettbewerb	274

VII. Börsenwettbewerb	282
1. Innerdeutscher Börsenwettbewerb	282
2. Europaweiter Wettbewerb ab 2007 und Fragmentierung des Wertpapierhandels	286
3. Einführung Xetra Best und Systematische Internalisierer	291
4. Entwicklung des Primärmarkts in Deutschland	293
VIII. Dark Pools und OTC-Handel	295
1. Aufkommender Wettbewerb durch den anonymen Handel in Dark Pools ..	295
2. Reaktionen auf den zunehmenden Handel in Dark Pools	299
3. Der außerbörsliche Handel und die Einführung der Handelspflicht für Aktien	301
IX. Die Finanzkrise	303
X. Algorithmischer Handel und Hochfrequenzhandel	308
1. Die Entwicklung des algorithmischen Handels bei der Deutschen Börse ...	308
2. Reaktionen der Öffentlichkeit und des Gesetzgebers auf den Hochfrequenzhandel	314
XI. Regulierung nach der Finanzkrise: Stabilität und Integrität	317
 Anhang	 327
I. Übersicht über die Vorsitzenden des Vorstandes der Frankfurter Wertpapierbörse / Deutsche Börse AG	 327
II. Abkürzungsverzeichnis	328
III. Quellen- und Literaturverzeichnis	330
1. Unveröffentlichte Quellen	330
2. Veröffentlichte Quellen und Literatur	330
IV. Anmerkungen	352
V. Bildnachweis	394
VI. Verzeichnis der Personen und Institutionen	394
Tafelteil	Tr