

# Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis .....	15
§ 1 Einführung in die Problematik .....	21
A. Problemstellung .....	21
B. Der Begriff des Börsenzwangs und seine Synonyme .....	25
I. Die philologische Bedeutung des Wortes „Börsenzwang“ und die bisherige Praxis seiner Verwendung .....	25
II. Der „Börsenzwang“ und die bisherigen Versuche zu seiner Definition im Schrifttum .....	30
1. Der Börsenzwangsbegehr im wirtschaftswissenschaftlichen Schrifttum .....	31
2. Der Börsenzwangsbegehr im rechtswissenschaftlichen Schrifttum .....	36
a. „Geschlossene“ Definitionen des Börsenzwangs .....	37
b. „Offene“ Definitionen des Börsenzwangs (Partialdefinitionen) .....	39
c. Die sich am Wortlaut bestimmter Rechtsbestimmungen orientierenden Börsenzwangsdefinitionen (sog. Quasidefinitionen) .....	41
d. Der Börsenzwang als die Bezeichnung für bestimmte Rechtbestimmungen .....	42
e. „Intuitive“ Verwendung der Bezeichnung „Börsenzwang“ .....	43
f. Zusätzliche Bemerkungen zur Verwendung des Terminus „Börsenzwang“ .....	44
g. Zwischenergebnis .....	46
III. Andere für den Börsenzwang äquivalente Bezeichnungen .....	46
1. Börsenpflicht .....	46
2. Börsenvorrang .....	49
IV. Der Begriff des Börsenzwangs im Rahmen dieser Untersuchung – Versuch einer eigenen Definition .....	50
1. Veranlassung eines börsenmäßigen Abschlusses .....	52
2. Existenz der Börse als einer speziellen Handelsplattform im Verhältnis zum außerbörslichen Handel .....	53

3. Unmittelbarkeit der Veranlassungen zu einem börsenmäßigen Geschäftsabschluss .....	56
V. Überblick über die mögliche Ausgestaltung der Börsenzwangsregelungen .....	57
1. Klassifizierung nach normativer Geltung (Normatives Kriterium) .....	57
2. Kriterium der rechtlichen Verbindlichkeit .....	58
3. Kriterium des Normadressaten .....	60
C. Die strukturellen Besonderheiten des deutschen Wertpapierhandels und deren Einfluss auf den Verlauf der Börsenzwangsdebatte	61
I. Beherrschung des Wertpapierhandels durch Großbanken .....	62
II. Selbsteintritt des Kommissionärs .....	63
III. Die Existenz von Kursmaklern als privilegierten Börsenhändlern Begriff des Kursmaklerszwangs .....	71
D. Die Frage nach dem „Kurseffekt“ eines konzentrierten oder fragmentierten Marktes als zentraler Streitpunkt der Börsenzwangsdebatte .....	73
<b>§ 2 Die einzelnen Phasen der Börsenzwangsdebatte in Deutschland ....</b>	<b>77</b>
A. Die Ansätze einer Börsenzwangsdiskussion in der Zeit um die Wende vom 19. zum 20. Jahrhundert in Deutschland .....	77
I. Die Börsenumsatzkonzentrationsfrage und die Beratungen im Vorfeld der Verabschiedung des BörsG im Jahr 1896 .....	77
1. Stellenwert der Börsenumsatzkonzentrationsfrage bei den der Verabschiedung des BörsG vorausgehenden Beratungen .....	81
2. Ursachen für die Zurückstellung der Frage der Börsenumsatzkonzentration bei den Beratungen im Vorfeld der Verabschiedung des BörsG im Jahr 1896 .....	88
3. Das Vermittlungsmonopol für Kursmakler und der sog. Berücksichtigungsanspruch als Schwerpunkt der damaligen Diskussion über die Handelsumsatzkonzentration .....	90
a. Das Vermittlungsmonopol für Kursmakler und der Berücksichtigungsanspruch in den Beratungen der Börsenquêtekommission .....	90
b. Der Berücksichtigungsanspruch im weiteren Verlauf der Beratungen über das BörsG .....	92
c. Die Beratungen in der IX. Kommission des Reichstages	94

4. Bewertung der die Handelsumsatzkonzentration betreffenden Diskussionsansätze in der Zeit bis zum Inkrafttreten des BörsG von 1896 .....	98
5. Bedeutung der Auseinandersetzungen betreffend die Handelsumsatzkonzentration in der Zeit bis zum Inkrafttreten des BörsG von 1896 für die Börsenzwangswangsdebatte .....	104
II. Diskussionsansätze in der Zeit nach der Verabschiedung des BörsG .....	107
1. Der Vorstoß des sog. „Praktikers“ .....	110
a. Die Vorschläge des „Praktikers“ im Einzelnen .....	110
b. Bewertung des Vorstoßes des „Praktikers“ .....	112
c. Bedeutung des Vorstoßes des „Praktikers“ für den Verlauf der Börsenzwangswangsdebatte .....	113
2. Die Reformvorschläge von Georg Wermert .....	113
a. Die Reformvorschläge von Wermert im Einzelnen .....	114
b. Bewertung von WERMERTs Vorstößen .....	123
c. Bedeutung des Vorstoßes von WERMERT für den Verlauf der Börsenzwangswangsdebatte .....	124
3. Kritik an WERMERTs Vorstoß und der weitere Verlauf der Diskussion .....	126
a. PRIONs Kritik an der Position von WERMERT .....	126
i) PRIONs Kritik im Einzelnen .....	126
ii) Bewertung der Kritik von Prion an den Positionen WERMERTs .....	129
b. PRIONs Position zur Frage der (Zwangs-)Konzentration der Handelsumsätze .....	131
B. Die Börsenzwangswangsdebatte der 1930er Jahre .....	133
I. Die Frage der Kompensationsteuer .....	134
1. Geschichte der Kompensationsteuer .....	134
2. Der Besteuerungstatbestand .....	135
3. Kompensationsteuer und Börsenumsatzkonzentration .....	135
II. Der Diskussionsvorstoß von GÖPPERT .....	136
1. Der Vorstoß von GÖPPERT im Einzelnen .....	136
2. Bedeutung des Vorstoßes von GÖPPERT für den Verlauf der Börsenzwangswangsdebatte .....	149
III. PRIONs Vorstoß zu einer Börsenreform .....	150
1. PRIONs Vorstoß im Einzelnen .....	150
2. Bewertung des Ansatzes von PRION .....	157
3. Bedeutung des Vorstoßes von PRION für den Verlauf der Börsenzwangswangsdebatte .....	158

C. Der Börsenzwang für Aktien aufgrund des NS-Erlasses vom 15. Oktober 1941 .....	160
I. Die Einführung des Börsenzwanges im Jahre 1941 und dessen Hintergründe .....	161
II. Bewertung des NS-Erlasses vom 15. Oktober 1941 .....	166
III. Bedeutung des NS-Erlasses vom 15. Oktober 1941 für die Börsenzwangsdebatte .....	167
D. Der Verlauf der Diskussion nach dem Zweiten Weltkrieg bis zur offiziellen Bekanntmachung der Reformpläne des Bundeswirtschaftsministeriums .....	168
I. Die Diskussion nach Abschaffung der Kompensationssteuer im Jahr 1959 als „Vorbote“ der Börsenzwangsdebatte der 1960er-Jahre .....	170
II. Die Börsenzwangsdebatte der frühen 1960er-Jahre .....	176
III. Exkurs: Diskussion über die Börsenumsatzpublizität .....	182
1. Die wichtigsten Phasen der Diskussion .....	182
2. Die Hauptargumente für und gegen die Börsenumsatzpublizität .....	189
a. Argumente für die Börsenumsatzpublizität .....	189
b. Argumente gegen die Veröffentlichung von Börsenhandelsumsätze .....	192
3. Zur Instrumentalisierung der Frage des Börsenzwangs im Rahmen der Börsenumsatzpublizitätsdebatte .....	194
4. Die Konsequenzen aus der Börsenumsatzpublizitätsdebatte für die Börsenzwangsdebatte .....	196
E. Reformpläne des Bundeswirtschaftsministeriums .....	198
I. Die Ankündigung der gesetzlichen Maßnahmen zur Reform des Börsenwesens durch das Bundeswirtschaftsministerium ..	198
II. Der Referentenentwurf eines Gesetzes über Maßnahmen auf dem Gebiet des Börsenwesens (RE-GüMGB) und der weitere Verlauf der Diskussion .....	211
1. Die die Börsenumsatzkonzentration betreffenden Bestimmungen des RE-GüMGB im Einzelnen .....	211
2. „Leitgedanken zum Referentenentwurf“ als Begründung zum RE-GüMGB .....	214
3. Stellungnahme der Arbeitsgemeinschaft der deutschen Wertpapierbörsen vom Januar 1968 .....	218
4. Stellungnahme des Bundesverbandes des privaten Bankgewerbes vom Januar 1968 .....	221

5. Die weitere Diskussion – Stimmen aus dem Bankgewerbe zur Einführung eines Börsenzwangs .....	223
6. Die Besprechung im Bundeswirtschaftsministerium vom März 1968 und erste Anzeichen eines Kompromisses .....	226
7. Der endgültige Verzicht des Bundeswirtschaftsministeriums auf die Durchführung der Börsenreform auf gesetzlichem Wege .....	228
III. Freiwilliger Börsenzwang gemäß Nr. 29 Abs. 1 Satz 2 AGB i.d.F.v. 1968 .....	231
IV. Stellungnahme zu den Vorschlägen zur Börsenzwangsfrage im Rahmen des RE-GüMGB sowie der freiwilligen Lösung nach Nr. 29 Abs. 1 Satz 2 AGB i.d.F.v. 1968 .....	232
1. Hypothetische Rechtslage im Falle eines Inkrafttretens des RE-GüMGB .....	232
2. Bewertung des RE-GüMGB .....	234
3. Bewertung der freiwilligen Lösung gemäß Nr. 29 Abs. 1 Satz 2 AGB i.d.F. v. 1968 .....	238
V. Die Beratung in der Börsensachverständigenkommission als Ausklang der Börsenzwangsdebatte in den 60er Jahren .....	239
1. Der Verlauf der Diskussion in der Börsensachverständigenkommission zur Frage der Börsenumsatzkonzentration .....	240
2. Bedeutung der Beratungen der Sachverständigenkommission für die Börsenzwangsdebatte .....	244
F. Die Börsenzwangsdebatte in den 1970er Jahren .....	245
I. Die Börsenzwangsfrage als Gegenstand einer Auseinandersetzung im wirtschaftswissenschaftlichen Schrifttum .....	246
1. Die Problematik der Börsenumsatzkonzentration in der Konzeption von Lüthje .....	246
a. LÜTHJES Konzeption im Einzelnen .....	247
i) LÜTHJES Konzeption der Grundfunktionen der Börse .....	247
ii) Kompensation als die Ursache für die der Berechtigung der Zirkulationsfunktion der Börse. Lüthjes Sichtweise der Kurseffekfrage .....	248
iii) Lüthjes Konzeption der Börsenreform .....	253
b. Bewertung des Ansatzes von LÜTHJE .....	256
c. Bedeutung des Ansatzes von LÜTHJE für die Börsenzwangsdebatte .....	257
2. Die monografische Behandlung des Börsenzwangs durch HANSSEN .....	258

a.	HANSSENs Konzeption im Einzelnen .....	259
b.	Bewertung des Ansatzes von HANSSEN .....	261
c.	Bedeutung der Abhandlung HANNSEN für die Börsenzwangswsdebatte .....	262
II.	Die Börsenzwangswsfrage im rechtswissenschaftlichen Schrifttum .....	263
1.	Die Börsenzwangswsfrage in der Konzeption von v. Dalwigk zu Lichtenfels .....	264
a.	Die Konzeption von v. Dalwigk zu Lichtenfels im Einzelnen .....	264
i)	Abschlüsse außerhalb der Börse und die Bemühungspflicht des Effektenkommissionärs .....	265
ii)	Das Kompensationsgeschäft und die Frage der Interessenkollisionen zwischen mehreren Kommittenten desselben Kommissionärs .....	266
iii)	Der freiwillige Börsenzwang nach Nr. 29 Abs. 1 Satz 2 AGB i.d.F.v. 1968 .....	270
iv)	Die Einführung eines Börsenzwangs als Bestandteil der anstehenden Börsenreform .....	270
b.	Bewertung des Ansatzes von v. DALWIGK zu LICHENFELS .....	273
c.	Bedeutung des Ansatzes von v. DALWIGK zu LICHENFELS im Rahmen der Börsenzwangswsdebatte .....	276
2.	Der Börsenzwang als Bestandteil der Reformkonzeption von Schneiders .....	278
a.	Die Konzeption von Schneiders im Einzelnen .....	280
i)	Die Bestimmungen des RE-GüMGB als Grundlage für die von SCHNEIDERS formulierte Analyse der Schutzwirkungen eines Börsenzwangs .....	280
ii)	Der Börsenzwang als eine der flankierenden Maßnamen zu der von SCHNEIDERS postulierten Reform des Vertragsrechts der Effektenkommission ..	283
iii)	Kritik an der bestehenden Regelung des relativen Börsenzwangs nach Nr. 29 Abs. 1 Satz 2 AGB i.d.F.v. 1968 .....	286
iv)	Die Begründung der „Notwendigkeit eines umfassenden Börsenzwangs“ .....	287
b.	Bewertung des Ansatzes von SCHNEIDERS .....	290
c.	Bedeutung des Ansatzes von SCHEIDERS für die Börsenzwangswsdebatte .....	292

3. Der Börsenzwang und die Geburtsstunde des Anlegerschutzrechts in Deutschland .....	294
a. Kapitalmarktrecht und Anlegerschutz .....	294
b. Anlegerschutzdebatte und Börsenzwang .....	295
G. Die Einführung eines Börsenzwangs im Zuge des 2. FFG vom 1994	296
I. Die mit dem 2.FFG beabsichtigten Änderungen im deutschen Effektenwesen .....	296
II. Der Gang des gesetzgeberischen Verfahrens betreffend den § 10 BörsG 1896 (i.d.F.v. 1994) .....	297
1. Der Gesetzentwurf der Bundesregierung .....	297
2. Parlamentarische Beratung .....	299
III. § 10 Abs. 1 Satz 1 BörsG 1896 (i.d.F.v. 1994) als eine Börsenzwangsklausel .....	301
1. Tatbestände des § 10 Abs. 1 Satz 1 BörsG 1896 (i.d.F von 1994) .....	301
2. Tatbestände des § 10 Abs. 2 und 3 BörsG 1896 (i.d.F von 1994) .....	303
3. Bewertung des § 10 Abs. 1 Satz 1 BörsG 1896 (i.d.F.v. 1994)	304
IV. Änderung der Sondergeschäftsbedingungen der Banken im Jahre 1995 als Teil der Börsenreform .....	305
V. Bedeutung des 2. FFG im Rahmen der Börsenzwangsdebatte ..	305
H. Die Novellierung des § 10 BörsG 1896 (i.d.F.v. 1994) im Jahre 1997	306
I. Die Umsetzung der EG-rechtlichen Vorgaben betreffend die Umsatzkonzentration in das deutsche Recht als Grund der Novellierung des § 10 BörsG 1896 .....	306
II. Bedeutung der Novellierung des § 10 BörsG1896 durch das Begleitgesetz aus dem Jahre 1997 .....	307
I. Die Frage des Börsenzwangs im Vorfeld der Verabschiedung des 4. FFG .....	308
I. Allgemeine Charakterisierung der der Verabschiedung des 4. FFG vorausgegangenen Reformdebatte .....	308
II. Das „Börsenreform“-Gutachten von HOPT/RUDOLPH/BAUM .....	310
1. Überblick über die Reformvorschläge von HOPT/RUDOLPH/BAUM .....	311
2. Reformvorschläge im Hinblick auf die Frage des Börsenzwangs .....	314
III. Das „Börsenreform“- Gutachten von BAUMS/SEGNA .....	322
1. Die Hauptkritikpunkte am Gutachten von HOPT/RUDOLPH/BAUM .....	322

2. Position zur Frage des Börsenzwangs .....	326
J. Die Frage des Börsenzwangs im 4. FFG .....	329
I. Der Gang des gesetzgeberischen Verfahrens betreffend den § 22 BörsG 2002 .....	329
1. Der Gesetzentwurf der Bundesregierung .....	329
2. Die parlamentarische Beratung .....	331
II. Die Neuregelung in § 22 BörsG 2002 und die Anpassung der Sondergeschäftsbedingungen der Banken .....	336
 § 3 Abschließende Bewertung der vorgefunden Ergebnisse der bisherigen Börsenzwangsdebatte und Ausblick .....	339
A. Die Leitlinien der historischen Börsenzwangsdebatte – eine allgemeine Charakterisierung .....	339
B. Die aktuelle Debatte betreffend die Maßnahmen zur Steigerung der Börsenumsatzkonzentration als moderne Form der Börsenzwangsdebatte .....	344
I. Der Börsenwettbewerb als Grund für die Änderung des traditionellen Verständnisses der Börsenumsatzkonzentration .....	344
1. Wettbewerbstheoretische Aspekte des Börsenwettbewerbs .....	344
2. Praktische Aspekte des Börsenwettbewerbs .....	351
II. Internalisierung der Ausführung von Kundenaufträgen als Faktor der Dekonzentration des Wertpapierhandels .....	353
C. Zu den rechtspolitischen Ergebnissen der Arbeit .....	356
D. Zukunft der auf die Börsenumsatzkonzentration abzielenden Bestimmungen .....	359
 Literaturverzeichnis .....	361