

Autor : Michael Houben  
Schnitt : Alex Röhrig  
Kamera : Roland Körffer, Roland Gillich  
Länge : 6:37

**Anmoderation:** Wenn Sie im Fernsehen neues von der Börse erfahren, stehen unsere Reporter meist im großen Saal der Frankfurter Börse. Doch der ist eigentlich nur noch Kulisse für solche Berichte. Der wahre Handel findet längst in Computern statt, in weltweit vernetzten Rechenzentren. Als dort vor knapp sechs Jahren das große Chaos ausbrach, die Finanzkrise, versprachen die Politik beim Handel mit Aktien und Finanzprodukten für Transparenz und klare Regeln zu sorgen. Aber wie so oft, zwischen Versprechend und Wirklichkeit gibt es Widersprüche – unser Autor bringt nun ein wenig Licht in ganz besonders dunkle Ecken des Börsenhandels.

0.01 Aktienhändler arbeiten schon lange nicht mehr in der Börse, sondern weltweit verteilt, vor unzähligen Monitoren.

0.09 Von hier aus haben Sie Zugriff auf dutzenden Börsen in aller Welt. Viele davon haben gar keine Handelsräume mehr, existieren nur virtuell, in Rechenzentren.

0.18 Die EU hat solchen rein elektronischen Handel 2008 erlaubt, wollte so mehr Wettbewerb unter den Börsen schaffen.

0.27 Doch seitdem entstanden auch sehr spezielle elektronische Handelsplätze, zu denen nur Wenige Zugang haben.

0.34 Es sind „DarkPools“:  
Sie heißen so, weil hier praktisch alles im Dunkeln bleibt.

Kein Außenstehender erfährt, wer hier was zu welchem Preis handelt.

- 0.44 Wer hier als Händler Zugang hat,  
kann - vollkommen anonym -  
Aktien zum Kauf anbieten:
- 0.51 Ein anonymmer Verkäufer kann seine  
Angebote weltweit in verschiedenen  
Darkpools platzieren.
- 0.59 Wer Aktien kaufen will, kann Gesuche  
aufgeben - ohne zu wissen, ob gerade  
solche Aktien angeboten werden.
- 1.08 Der Computer des Darkpools bringt  
dann Gebote und Gesuche zusammen.  
Den Preis übernimmt er, automatisch,  
von einer normalen öffentliche Börse.
- 1.20 Und anders, als bei normalen Börsen,  
erfährt bei den meisten Darkpools  
kein Außenstehender, dass überhaupt  
ein Handel stattgefunden hat.
- Genau das kritisiert der oberste Chef  
der Frankfurter Börsenaufsicht.
- 1.38 **Tarek-Al.Wazir / Wirtschaftsminister Hessen  
Chef der Frankfurter Börsenaufsicht**  
Eine Lehre aus der Finanzkrise war ja, dass wir Transparenz  
brauchen und klare Regeln, für alle Marktteilnehmer. *Das  
Wesen der Börse ist ja, dass für alle sichtbar ist, wie groß ist  
das Angebot und die Nachfrage und daraus entwickelt sich  
der Preis und wenn man das umgehen will, dann ist das  
natürlich das Gegenteil der Transparenz und damit auch das  
Gegenteil von fairen Preisen“*
- 2.02 Michael Schulte handelt an der  
normalen Börse, schreibt einen  
bekanntes blog. Die Branche kennt ihn  
als ‚Mr. Market‘.

Er vergleicht Börsen mit einem Markt,  
auf dem jeder Äpfel kaufen kann und  
jederzeit sieht, was ein Apfel  
kostet:

- 2.17 **Michael Schulte, Börsenexperte ( [www.mr-market.de](http://www.mr-market.de) )**  
Stellen sie sich vor, jemand wolle die ganze Apfelernte  
aufkaufen, so wie jemand, der an der Börse die ganze Firma  
aufkaufen will. Der müsste auf diesem Marktplatz mit dem  
LKW vorfahren, müsste sämtliche Kisten abräumen, die da  
stehen, und sie würden sofort wissen: morgen wird es keine  
Äpfel hier geben, deswegen werden sie sehen, dass sie  
Äpfel bekommen - weil sie wissen genau, morgen ist der  
Preis viel höher^
- 2.40 Wie wichtig diese Transparenz ist,  
zeigt die Aktie der Tesla AG  
Sie dümpelte wochenlang vor sich hin.  
Doch eines Abends plötzlich:  
viele Käufe !  
Kurz vor Handelsschluss !  
Für über 50 Millionen Euro !  
Sofort stieg der Kurs...  
Am nächsten Morgen kamen dann  
überraschend gute Nachrichten und der  
Wert der Aktien stieg rasant weiter.
- 2.58 **Michael Schulte, Börsenexperte ( [www.mr-market.de](http://www.mr-market.de) )**  
Und wenn ich dieses hohe Handelsvolumen zum Handels-  
schluss nicht gesehen hätte, weil es in einem Darkpool  
versteckt gewesen wäre, dann hätte ich keine Chance  
gehabt, am Folgetag auf Tesla aufmerksam zu werden.
- 3.12 Was in einem Darkpool passiert,  
bleibt für normale Anleger  
unsichtbar.  
Das Prinzip von Angebot und Nachfrage  
wird ausgehebelt, Kleinanleger  
schauen in die Röhre.  
  
Außerdem: ein Informationsvorsprung  
kann sogar strafbar sein:  
Stichwort Insiderhandel

- 3.30 Wenn etwa ein Vorstandsmitglied Aktien seiner Firma verkauft und genau weiß, dass schlechte Neuigkeiten demnächst die Kurse fallen lassen werden - das wäre streng verboten.
- 3.41 **Michael Schulte, Börsenexperte ( [www.mr-market.de](http://www.mr-market.de) )**  
Wenn er jetzt an der Börse sein Insidergeschäft tätigt, kann man das sehen, kann die Aufsicht das sehen. Wenn das eine große Order ist, können sogar Leute wie ich das sehen. Wenn das in einem Darkpool passiert, kann das niemand sehen, was die Wahrscheinlichkeit dass so ein Insiderhandel aufgedeckt wird extrem verringert.
- 4.01 Diese Gefahr sieht auch die Börsenaufsicht.
- 4.04 **Tarek Al-Wazir / Wirtschaftsminister Hessen  
Chef der Frankfurter Börsenaufsicht**  
weil viele Hinweise auf Insiderhandel kommen ja von anderen Marktteilnehmer, die sagen: da gibt es etwas auffälliges, schaut doch mal nach Wenn die anderen Marktteilnehmer gar nicht mehr sehen, was da passiert, kann es auch diese Hinweise nicht geben.
- 4.20 Niemand weiß genau, wie viele Aktien in DarkPools gehandelt werden. Manche veröffentlichen nicht einmal ihren Jahresumsatz.
- Experten schätzen aber, dass schon mehr als 10 Prozent aller Aktiengeschäfte über 'Darkpools' laufen - Tendenz steigend. Und die meisten werden von Banken betrieben.
- 4.40 Zum Beispiel LX, Liquid Cross von der Barclays Bank.
- 4.44 Oder „Crossfinder“. von Credit Swiss.
- 4.48 Goldman Sachs betreibt 'Sigma X'

4.52 Und die deutsche Bank: DBATS, dessen Server in Hong-Kong steht, weit weg von der deutschen Börsenaufsicht.

4.57 Wir fragen diesen einzigen Deutschen Darkpool-Betreiber:

5.01 **Wie hat sich das Handelsvolumen (dort) entwickelt?**

Wir erhalten keine Antwort.

5.07 **Wie viele Händler haben Zugang?**

Auch keine Antwort.

5.11 **Welchen Vorteil kann diese Art des Handels der Allgemeinheit .. bringen?**

Wieder nichts...

5.15 **Welchen Sinn hat es, .. die Preisbildung durch Angebot und Nachfrage auszuhebeln ?**

**Zweiter Sprecher ??**

5.21 Dazu kam ein Zitat:

**"institutionelle Anleger (können) auch hohe Ordervolumina handeln ohne Marktbewegungen zu verursachen."**

5.30 Als Vorteil sieht die Bank also, dass Regeln von Angebot, Nachfrage und Transparenz für Großanleger nicht mehr gelten.

Genau das, was andere kritisieren.

5.42 Auch die EU hat festgestellt, dass Darkpools den Markt verzerren und Missbrauch ermöglichen.

Doch ein Verbot plant sie nicht -  
will nur die Menge der dort  
gehandelten Aktien begrenzen.

5.54 **Tarek Al-Wazir / Wirtschaftsminister Hessen  
Chef der Frankfurter Börsenaufsicht**

Am Ende des Tages ist es oft so, dass offensichtlich  
Lobbyisten erfolgreich waren und dafür gesorgt haben, dass  
es weiterhin einen bestimmten Prozentsatz gibt, der erlaubt  
ist. Einen Grund dafür, einen marktwirtschaftlichen Grund  
sehe ich überhaupt nicht.

6.09 **Michael Schulte, Börsenexperte ( [www.mr-market.de](http://www.mr-market.de) )**

Jegliche Transaktion hat ohne Wenn und aber an einer  
regulierten Börse stattzufinden. Punkt. Und wenn wir dort  
wieder sind - da waren wir früher schon mal - dann ist der  
ganze Spuk vorbei.

- 6.24 Die Regeln der klassischen Börse,  
Transparenz und Marktwirtschaft  
könnten problemlos auch für alle  
elektronischen Handelsplätze gelten.  
Dann gäbe es gleiche Chancen auch  
wieder für Kleinanleger.