

# Inhaltsübersicht

<b>Inhaltsverzeichnis</b>	<b>XIII</b>
<b>Abbildungsverzeichnis</b>	<b>XVII</b>
<b>Abkürzungsverzeichnis</b>	<b>XIX</b>
<b>1 Einleitung</b>	<b>1</b>
1.1 Problemstellung	1
1.2 Zielsetzung	3
1.3 Vorgehensweise	4
<b>2 Grundlegung</b>	<b>7</b>
2.1 Grundlagen des Handels von Finanzinstrumenten	7
2.2 Information und Kommunikation im Handelsprozeß	24
<b>3 Effizienz von Handelsprozessen</b>	<b>31</b>
3.1 Effizienzbegriff	31
3.2 Theoretischer Bezugsrahmen der Effizienzindikatoren	32
3.3 Ableitung der Effizienzindikatoren	42
<b>4 Darstellung der Handelsphasen und Effizienzanalyse der Computerisierung</b>	<b>59</b>
4.1 Initiierungsphase	60
4.2 Orderroutingphase	77
4.3 Abschlußphase	82
4.4 Abwicklungsphase	100
4.5 Resümee	106
<b>5 Handel von Finanzinstrumenten zwischen Effizienz und Opportunismus</b>	<b>111</b>
5.1 Effizienzdeterminiertes Handelsdesign	111
5.2 Interessendeterminiertes Handelsdesign	122
5.3 Individualverhaltensdeterminiertes Handelsdesign	128
5.4 Implikationen für das Handelsdesign	131
<b>6 Schlußbetrachtung und Ausblick</b>	<b>135</b>
<b>Anhang</b>	<b>137</b>
<b>Literaturverzeichnis</b>	<b>147</b>
<b>Stichwortverzeichnis</b>	<b>165</b>

## Inhaltsverzeichnis

<b>Abbildungsverzeichnis</b>	<b>XVII</b>
<b>Abkürzungsverzeichnis</b>	<b>XIX</b>
<b>1 Einleitung</b>	<b>1</b>
1.1 Problemstellung	1
1.2 Zielsetzung	3
1.3 Vorgehensweise	4
<b>2 Grundlegung</b>	<b>7</b>
2.1 Grundlagen des Handels von Finanzinstrumenten	7
2.1.1 Handelssubjekte	7
2.1.2 Handelsobjekte - Derivate als Beispielobjekte	9
2.1.3 Motive für die Handelsteilnahme	17
2.1.4 Marktformen	19
2.1.5 Handelsphasen	22
2.2 Information und Kommunikation im Handelsprozeß	24
2.2.1 Information	24
2.2.2 Kommunikation	26
2.2.3 Informationssystem	26
<b>3 Effizienz von Handelsprozessen</b>	<b>31</b>
3.1 Effizienzbegriff	31
3.2 Theoretischer Bezugsrahmen der Effizienzindikatoren	32
3.2.1 Institutionenökonomische Betrachtung der Handelsbeziehung: Transaktionskostentheorie	34
3.2.2 Markttheoretische Betrachtung der Koordination der Handels- beziehung: Marktprozeßtheorie	38
3.2.3 Kapitalmarkttheoretische Betrachtung von Handelsplattformen: Mikrostrukturtheorie	41
3.3 Ableitung der Effizienzindikatoren	42
3.3.1 Transaktionskosten	42
3.3.2 Informationseffizienz	44
3.3.3 Markttransparenz	46
3.3.4 Liquidität	49

3.3.5 Konsolidierung des Orderflusses	52
3.3.6 Preisstetigkeit	53
3.3.7 Integrität	54
3.3.8 Interdependenzen zwischen den Effizienzindikatoren	55
3.3.9 Gesamtwirtschaftliche Voraussetzungen eines effizienten Handels von Finanzinstrumenten	57
<b>4 Darstellung der Handelsphasen und Effizienzanalyse der Computerisierung</b>	<b>59</b>
4.1 Initiierungsphase	60
4.1.1 Darstellung der Initiierungsphase	60
4.1.1.1 Information als Basis einer Handelsentscheidung	60
4.1.1.2 Informationsbeschaffung	61
4.1.1.3 Informationsverarbeitung	63
4.1.1.4 Informationsbewertung	63
4.1.1.5 Informationslagerung bzw. -speicherung	64
4.1.2 Computerisierung der Initiierungsphase	64
4.1.2.1 Nichtautomatisierte Initiierungsphase	66
4.1.2.2 Initiierungsphase einer computerunterstützten Parkettbörse	67
4.1.2.3 Initiierungsphase bei externer Abfragemöglichkeit der Handelsdaten während der Handelszeit	67
4.1.2.4 Initiierungsphase im Telefonhandel	68
4.1.2.5 Initiierungsphase bei Handelsplattformen auf Computerbasis	69
4.1.3 Effizienzanalyse der Computerisierung der Initiierungsphase	70
4.2 Orderroutingphase	77
4.2.1 Darstellung der Orderroutingphase	77
4.2.1.1 Bestandteile und Adressaten einer Order	77
4.2.1.2 Probleme des Orderrouting	78
4.2.2 Computerisierung der Orderroutingphase	79
4.2.2.1 Nichtautomatisiertes Orderrouting	79
4.2.2.2 Teilautomatisiertes Orderrouting	80
4.2.2.3 Vollautomatisiertes Orderrouting	80
4.2.3 Effizienzanalyse der Computerisierung der Orderroutingphase	81
4.3 Abschlußphase	82
4.3.1 Darstellung der Abschlußphase	83
4.3.1.1 Preisfindung durch Einzelverhandlung	83

---

4.3.1.2 Preisfindung im auftragsgesteuerten Handel	84
4.3.1.3 Preisfindung im notierungsgesteuerten Handel	87
4.3.1.4 Hybridformen der Preisfeststellung	88
4.3.2 Computerisierung der Abschlußphase	88
4.3.2.1 Preisfeststellung ohne technische Unterstützung	89
4.3.2.2 Bilaterale Preisfeststellung am Telefon	91
4.3.2.3 Bilaterale Preisfeststellung durch Verhandlung über ein Computersystem	91
4.3.2.4 Preisfeststellung durch Preisimport	91
4.3.2.5 Preisfeststellung durch Orderauswahl vom Bildschirm	92
4.3.2.6 Preisfeststellung durch fortlaufendes Ordermatching	93
4.3.2.7 Preisfeststellung durch periodisches Matching	94
4.3.2.8 Preisfeststellung durch vollintegrierte Intermediationsfunktion	94
4.3.3 Effizienzanalyse der Computerisierung der Abschlußphase	95
4.4 Abwicklungsphase	100
4.4.1 Darstellung der Abwicklungsphase	101
4.4.1.1 Benachrichtigung der Handelsparteien	101
4.4.1.2 Clearing	102
4.4.1.3 Settlement	102
4.4.1.4 Mark to market	102
4.4.2 Computerisierung der Abwicklungsphase	103
4.4.2.1 Nichtautomatisierte Abwicklung	103
4.4.2.2 Teilautomatisierte Abwicklung	104
4.4.2.3 Vollautomatisierte Abwicklung	104
4.4.3 Effizienzanalyse der Computerisierung der Abwicklungsphase	105
4.5 Resümees	106
<b>5 Handel von Finanzinstrumenten zwischen Effizienz und Opportunismus</b>	<b>111</b>
5.1 Effizienzdeterminiertes Handelsdesign	111
5.1.1 Perioden der Abschlußphase	112
5.1.2 Gängige Ordergrößen	113
5.1.3 Große Ordergrößen	118
5.1.4 Zusammenfassende Betrachtung	120
5.2 Interessendeterminiertes Handelsdesign	122
5.3 Individualverhaltensdeterminiertes Handelsdesign	128

---

5.4 Implikationen für das Handelsdesign	131
<b>6 Schlußbetrachtung und Ausblick</b>	<b>135</b>
<b>Anhang</b>	<b>137</b>
<b>Literaturverzeichnis</b>	<b>147</b>
<b>Stichwortverzeichnis</b>	<b>165</b>

**Abbildungsverzeichnis**

Abb. 1-1:	Befragte Interessengruppen im Rahmen der EMIWA-Untersuchung	5
Abb. 1-2:	Vorgehensweise	6
Abb. 2-1:	Handelssubjekte	8
Abb. 2-2:	Systematisierung gängiger Finanzinstrumente	10
Abb. 2-3:	Financial-Futures-Kontrakt	11
Abb. 2-4:	Alternativen des Optionsgeschäftes	13
Abb. 2-5:	Zahlungsströme eines Zinsswap	15
Abb. 2-6:	Motive für die Handelsteilnahme	17
Abb. 2-7:	Komparativer Kostenvorteil bei Abschluß eines Zinsswap	18
Abb. 2-8:	Formen des Derivathandels	20
Abb. 2-9:	Die Aktivitäten eines Clearing-Hauses	21
Abb. 2-10:	Handelsphasen	22
Abb. 2-11:	Beispiele für den Informationsbedarf je Handelsphase	23
Abb. 2-12:	Drei-Ebenen-Modell der Semiotik	25
Abb. 2-13:	Computerisierungsprozeß am Beispiel des Derivathandels	29
Abb. 3-1:	Theoretische Grundlage	33
Abb. 3-2:	Transaktionskosten im Handelsprozeß	35
Abb. 3-3:	Märkte als Institutionen des Handels von Finanzinstrumenten	36
Abb. 3-4:	Auswirkungen der I&K-Technik auf die Transaktionskosten verschiedener Koordinationsformen	37
Abb. 3-5:	Mittel-Zweck-Hierarchie der Effizienzindikatoren	44
Abb. 3-6:	Markttransparenz und Transaktionskosten	48
Abb. 3-7:	Effizienzindikatoren je Handelsphase	55
Abb. 3-8:	Interdependenzen zwischen den Effizienzindikatoren	56
Abb. 4-1:	Aufbau des 4. Abschnittes	59
Abb. 4-2:	Einordnung der Handelsplattformen nach ihrem Automatisierungsgrad	60
Abb. 4-3:	Einfluß des Handelsdesign auf die Initiierungsphase	65
Abb. 4-4:	Computerisierungsgrad der Initiierungsphase beispielhaft herangezogener Handelsplattformen	66
Abb. 4-5:	Informationsbedarf	71
Abb. 4-6:	Auswirkungen der Computerisierung der Initiierungsphase auf die Effizienzindikatoren	76

---

Abb. 4-7: Der Computerisierungsgrad der Orderroutingphase beispielhaft herangezogener Handelsplattformen	79
Abb. 4-8: Auswirkungen der Computerisierung der Orderroutingphase auf die Effizienzindikatoren	82
Abb. 4-9: Preisfindung durch Einzelverhandlung	84
Abb. 4-10: Einheitskursverfahren	85
Abb. 4-11: Fortlaufende Notierung	86
Abb. 4-12: Preisfindung in quote-driven-markets	87
Abb. 4-13: Computerisierungsgrad der Abschlußphase beispielhaft herangezogener Handelsplattformen	89
Abb. 4-14: Gestalt eines Orderbuches	90
Abb. 4-15: Auswirkungen der Computerisierung der Abschlußphase auf die Effizienzindikatoren	99
Abb. 4-16: Abwicklungsprozeß bei börsengehandelten Derivaten	101
Abb. 4-17: Computerisierungsgrad der Abwicklungsphase beispielhaft herangezogener Handelsplattformen	103
Abb. 4-18: Auswirkungen der Computerisierung der Abwicklungsphase auf die Effizienzindikatoren	106
Abb. 4-19: Auswirkungen der Computerisierung auf die Effizienzindikatoren in allen Handelsphasen	107
Abb. 5-1: Segmentierungskriterien der Organisation der Preisfeststellungsprozesse	114
Abb. 5-2: Effiziente Preisfeststellungsverfahren in den Segmenten	121
Abb. 5-3: Interessengruppen nach Intermediationsstufen	126
Abb. 5-4: Determinanten der Automatisierung einer Handelsplattform	133