



Newsletter

No. 9
Oktober 2000

<http://www.if-news.de>

der Fachgruppe Informationssysteme in der Finanzwirtschaft
Gesellschaft für Informatik e.V.

Editorial

Liebe Mitglieder und Interessierte,

wir begrüßen Sie wiederum sehr herzlich als Leser des NEWSLETTERS der Fachgruppe Informationssysteme in der Finanzwirtschaft. Auch in diesem NEWSLETTER haben wir interessante Beiträge für Sie zusammengestellt.

An dieser Stelle möchten wir Sie auf das große Tagungs-Joint Venture aus der 5. Internationalen Tagung Wirtschaftsinformatik (WI 2001) und der 3. Tagung Informationssysteme in der Finanzwirtschaft (IF 2001) aufmerksam machen. Die Organisation liegt bei Prof. Buhl, der die Tagung vom **19. bis 21. September 2001** in Augsburg veranstalten wird. Nähere Informationen finden sich ebenfalls in der Rubrik "Call for Papers – Tagungsankündigungen".

Im Bereich "Profile" wird diesmal ein Teilprojekt innerhalb des Schwerpunktprogramms "Effiziente Gestaltung von Finanzmärkten und Finanzinstitutionen" der DFG dargestellt. Das Teilprojekt bearbeitet dabei Varianten börslicher Preisbildung und Insiderhandel.

In der Rubrik "Aktuelles Stichwort" werden die Message-Standards im Finanzwesen von Dr. Thomas Redelberger, S.W.I.F.T Germany GmbH, beleuchtet. Hier werden Standards, die primär von Experten mit Fachwissen im Finanzwesen entwickelt wurden, mit Methoden der Informationstechnik näher untersucht.

Ich möchte noch einmal auf unsere organisatorische Neuerung hinweisen, die bereits vom Grossteil der Newsletter-Abonnenten genutzt wird. Ca. 80% der Interessenten bzw. Mitglieder erhalten den Newsletter per e-Mail. Deshalb hier noch einmal der Aufruf an alle, die die Papierversion beziehen und diese nicht unbedingt benötigen, zur Umweltschonung beizutragen und uns Ihre e-Mail Adresse zukommen zu lassen (if-news@wiwi.uni-regensburg.de). Nebenbei helfen Sie Kosten zu sparen und erleichtern uns den Versand der stetig wachsenden Auflage erheblich. Vielen Dank im voraus.

Abschließend möchte ich noch einmal alle Mitglieder und Interessenten einladen, aktiv am Newsletter durch Zusendung von Beiträgen mitzuwirken. Bitte senden Sie diese an mich oder den jeweiligen Rubrikbetreuer bis zum Redaktionsschluss am 30.1.2001.

Mit freundlichen Grüßen

gez. Prof. Dr. Dieter Bartmann

Impressum:			Redaktionsschluß für den nächsten NEWSLETTER: 30.1.2001		
Dipl.-Kfm. Peter Gomber Justus-Liebig-Universität Giessen BWL-Wirtschaftsinformatik Licher Strasse 70 D-35394 Giessen Tel.: +49 641 99-22614 Fax.: +49 641 99-22619 E-mail: Peter.Gomber@wirtschaft.uni-giessen.de		Diplom-Wirtschaftsinformatiker Thomas Klein ALLDATA SDV GmbH Systeme der Versicherungswirtschaft Redlichstr. 2 D-40239 Düsseldorf Tel.: +49 211 964-1870 Fax.: +49 211 964-1490 E-Mail: Thomas.Klein@alldata.de		Dr. Susanne Leist Institut für Wirtschaftsinformatik, Müller-Friedberg-Strasse 8 CH-9000 St. Gallen Tel.: +41 71 224 2937 Fax: +41 71 224 2936 E-mail: Susanne.Leist@unisg.ch	
Verantwortlich für: Aktuelles Stichwort		Verantwortlich für: Papers-Abstracts-Books		Verantwortlich für: Profile	
Dr. Klaus Sandbiller A.T. Kearney GmbH Platz der Einheit 1 D-60327 Frankfurt Tel.: +49 69 7474-6677 Fax: +49 69 7474-6999 E-Mail: Klaus.Sandbiller@atkearney.com			Koordination: Prof. Dr. Dieter Bartmann, Dipl.-Wirtsch.Inf. Steffen Seufert Institut für Bankinformatik und Bankstrategie an der Universität Regensburg, gGmbH D-93040 Regensburg Tel.: +49 941 943-1881 Fax: +49 941 943-1871 E-Mail: Dieter.Bartmann@wiwi.uni-regensburg.de Steffen.Seufert@wiwi.uni-regensburg.de		
Verantwortlich für: Aus der Arbeit der Fachgruppe			Verantwortlich für: Call for Papers – Tagungshinweise		
Namentlich gekennzeichnete Beiträge geben nicht unbedingt die Meinung der Herausgeber wieder.					

Call for Papers – Tagungsankündigungen:

5. Internationale Tagung Wirtschaftsinformatik 2001



3. Tagung Informationssysteme in der Finanzwirtschaft 2001



Information Age Economy

- Innovationen, Methoden und Anwendungen für Electronic Commerce -

19. bis 21. September 2001, Universität Augsburg

www.wi-if2001.de

Der Einsatz von Informations- und (Tele-)Kommunikationssystemen für wirtschaftliche Zwecke hat sich durch den rapiden technologischen Fortschritt zu Beginn des dritten Jahrtausends zu einer allgegenwärtigen Erscheinung entwickelt. So werden heute unter Schlagworten wie „Mobile Commerce“ oder „Ubiquitous Computing“ Zukunftsvisionen diskutiert, die Informations- und Kommunikationssystemen weit über die derzeitigen Einsatzzwecke hinaus eine zentrale Rolle im Leben der Menschen des 21. Jahrhunderts einräumen werden. Auf dem Weg in die **Information Age Economy** sind zahlreiche Herausforderungen und Gestaltungspotentiale erkennbar, die die Wirtschaftsinformatik hinsichtlich wirtschaftlicher und technischer Fragestellungen, aber auch bzgl. Gesellschaftlicher und sozialer Aspekte, nachhaltig beschäftigen werden.

Lernen Sie auf der WI-IF 2001 den State of the Art in Praxis und Wissenschaft kennen und nehmen Sie die Gelegenheit für diesen Erfahrungsaustausch wahr.

WI 2001-Tracks

- Supply Chain Management
- Virtualisierung
- Sicherheit im E-Commerce
- XML und E-Commerce
- Data Warehousing
- Netzwerkökonomie
- E-Business und Semantic Web
- Kooperation beim rechnergestützten Lernen und Wissensmanagement
- Komponentenbasierte Anwendungssysteme
- ASP und Outsourcing
- Software-Management für E-Business-Anwendungen
- Wissensmanagement in der Digitalen Ökonomie
- Requirements Engineering

IF 2001-Tracks

- Risikomanagement und Kapitalallokation in Kreditinstituten
- Elektronische Netze, Finanzintermediation und Handelssysteme
- E-Insurance
- Intermediation im elektronischen Wertpapierhandel
- Elektronische Finanzdienstleistungswirtschaft

Mit diesem Call for Papers sind Praktiker und Wissenschaftler herzlich eingeladen, einen Beitrag für die WI-IF 2001 einzureichen. Die Beiträge sollten die Themenstellung eines Tracks der WI 2001 oder der IF 2001 aufgreifen. Tagungssprachen sind deutsch und englisch. Weitere Informationen zur Beitragseinreichung sowie Hinweise an die Autoren sind unter www.wi-if2001.de zur Verfügung gestellt oder schicken Sie eine E-Mail an wi-if2001@wiso.uni-augsburg.de. Sie bekommen dann eine ausführliche Papierversion zugesendet. Informationen zur Anmeldung erhalten Sie ebenfalls auf der Tagungshomepage. Frühbucherrabatte werden bis zum 30.11.2000 und bis zum 30.06.2001 eingeräumt.

Termine

- 28.02.2001 Annahmeschluß für die Einreichung von Beiträgen
- 30.04.2001 Benachrichtigung der Autoren über die Annahme
- 31.05.2001 Einreichung der druckfertigen Beiträge

Tagungsleitung

Prof. Dr. Hans Ulrich Buhl

Auskünfte und Organisation

Dipl.-Kfm. Andreas Huther

E-Mail: wi-if2001@wiso.uni-augsburg.de*Veranstalter*

- Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre, Wirtschaftsinformatik und Financial Engineering der Universität Augsburg

in Zusammenarbeit mit

- Fachbereich 5 Wirtschaftsinformatik der Gesellschaft für Informatik e.V.
- Fachgruppe 5.4 Informationssysteme in der Finanzwirtschaft der Gesellschaft für Informatik e.V.
- Wissenschaftliche Kommission Wirtschaftsinformatik im Verband der Hochschullehrer für Betriebswirtschaft e.V.

1. Konferenz "Professionelles Wissensmanagement Erfahrungen und Visionen"
2001-03-14 bis 2001-03-16, Baden-Baden
Call for papers (bis 2000-10-15)

Der Schwerpunkt der Tagung liegt auf der Realisierung von Wissensmanagementstrategien durch innovative IT-Lösungen, wie zum Beispiel intelligenter Zugriff auf Organizational Memories oder Integration von Geschäftsprozessen und Wissensmanagement, sowie auf den Querbezügen zwischen Management und IT.

Workshops auf der WM2001:

- W1 Geschäftsprozessorientiertes Wissensmanagement
- W2 Integration von Wissensmanagement und Management Support Systemen
- W3 Wissensmanagement als strategische Ressource
- W4 Wissensmanagement durch Fallbasiertes Schließen: Erfahrungsmanagement als Wiederverwendung von Wissen
- W5 Wissensmanagement in der Praxis: Erfahrungen aus erfolgreichen und weniger erfolgreichen Wissensmanagement-Projekten
- W6 Marktmechanismen für das Wissensmanagement
- W7 Methoden und Techniken der Wissensverarbeitung

Tutorien auf der WM2001:

- T1 Leadership by Learning: Grundlagen und Erfahrungen mit der Entwicklung und Umsetzung einer wissensbasierten Unternehmensstrategie
- T2 Methoden und Technik der begrifflichen Wissensorganisation in Betrieben
- T3 Intelligente Techniken für das Wissensmanagement
- T4 Innovative Softwareunterstützung fürs WM: Eine Integration von produkt- und prozessorientiertem Ansatz
- T5 Wissenslandkarten

Veranstalter: Verein für Angewandte Informatik Karlsruhe e.V. in Kooperation mit dem Institut für Angewandte Informatik und Formale Beschreibungsverfahren (AIFB) der Universität Karlsruhe (TH) sowie einigen Fachgruppen der Gesellschaft für Informatik

Informationen: AIFB, Universität Karlsruhe, 76128 Karlsruhe

E-Mail: wm2001@aifb.uni-karlsruhe.de

WWW: <http://wm2001.aifb.uni-karlsruhe.de/>

**Data Warehousing 2000 - Methoden, Anwendungen, Strategien
2000-11-14 bis 2000-11-15, Friedrichshafen**

Die DW2000 wird einen aktuellen Ueberblick ueber den Stand der Forschung und Praxis im anwendungsorientierten Bereich des Data Warehousing geben. Dabei stehen sowohl Themen der Data Warehouse-Entwicklung aus primar fachlicher/ methodischer Sicht als auch Themen der Data Warehouse- Anwendung (Customer Relationship Management, E-Business etc.) im Mittelpunkt.

Veranstalter:

- Kompetenzzentrum Data Warehousing Strategie der Universitaet St.Gallen
- Fachbereich 5 Wirtschaftsinformatik der GI

Informationen:

Dr. Reinhard Jung (Tagungsleiter), E-Mail reinhard.jung@unisg.ch, Fon (+41) (71) 2 24 29 38

E-Mail: dw2000@unisg.ch

WWW: <http://dw2000.iwi.unisg.ch>

**PAKM2000: Third International Conference on Practical Aspects of Knowledge Management
2000-10-30 bis 2000-10-31, Basel, Schweiz**

Aims and scope of the conference

To succeed in the accelerating business pace of the "internet age", companies must efficiently leverage their most valuable and under-leveraged resource: the intellectual capital of their highly educated, skilled, and experienced employees. The compression of communication cycles and the omnipresence of information forces enterprises to seek a faster return on knowledge - knowledge that ages ra-

pidly in a market place brimming with innovation. One of the most important prerequisites in achieving this return is the systematic management of the key success factor "knowledge" - previously left to manage itself "somehow". Thus next-generation business solutions must be focussed on supporting the creation of value by adding knowledge-rich components as an integral part to the work process. Therefore, an integrated approach is needed which combines issues from a large array of fields, originating from quite different areas such as business and organization sciences, cognitive sciences, and computer science.

The PAKM Conference Series acknowledges the above situation and offers a communication forum and meeting ground for practitioners and researchers engaged in developing and deploying advanced business solutions for the management of knowledge and intellectual capital. We seek attendance and contributions from practitioners, researchers, and developers who work at the leading edge of Knowledge Management, pursuing integrated approaches which consider both, the technological side as well as the proper business side. PAKM is a forum for people to share their views, to exchange ideas, to develop new insights, and to envision completely new kinds of solutions to Knowledge Management problems. Like its predecessors, PAKM2000 will provide ample time for interaction and discussion.

By explicitly addressing interdisciplinary approaches to Knowledge Management, the PAKM conference offers a unique and new kind of forum.

Veranstalter: ACM SIGGROUP (approval pending), SGAICO (Swiss Group for Artificial Intelligence and Cognitive Science), Fachgruppe "Knowledge Management" der GI, Rentenanstalt / Swiss Life
Informationen: Ulrich Reimer, Swiss Life, Information Systems Research Group, Postfach, 8022 Zürich, Schweiz

E-Mail: Ulrich.Reimer@swisslife.ch

WWW: <http://research.swisslife.ch/pakm2000/>

Fachtagung Software-Management 2000 2000-11-02 bis 2000-11-03, Marburg

Große und komplexe Software-Projekte erfolgreich durchzuführen, erfordert eine konsequente Planung, Kontrolle und Steuerung, d.h. ein effektives Software-Management. Dafür müssen im Unternehmen Voraussetzungen bestehen wie eine langfristige Informationssystem-Strategie, klar definierte Prozesse zur Softwareentwicklung und Softwareintegration sowie Instrumente zur zuverlässigen Zeit- und Aufwandsprognose. Die gegenwärtigen Globalisierungstendenzen und die Entstehung "virtueller" Unternehmen (d.h. dynamischer Netzwerke von Unternehmens-Aktivitäten) schaffen neue Aufgaben und Herausforderungen für das Software-Management.

Veranstalter: Gesellschaft für Informatik, Fachausschuss Management der Anwendungsentwicklung und -wartung im Fachbereich 5 und Fachgruppe 2.5.2 EMISA

Informationen: Prof. Dr. Wolfgang Hesse, Fachbereich Mathematik und Informatik, Philipps-Universität Marburg, D - 35032 Marburg, Fon (0 64 21) 28-2 15 15, Fax (0 64 21) 28-2 54 19

E-Mail: hesse@Informatik.Uni-Marburg.de

WWW: <http://www.ifit.uni-klu.ac.at/Conferences/SWM2000/>

Fachtagung "Informationssysteme für E-Commerce" 2000-11-08 bis 2000-11-10, Linz, Österreich

IT-unterstützte Geschäftsprozesse zwischen industriellen Partnern existieren seit Jahrzehnten. Durch das World Wide Web steht inzwischen eine Plattform zur Verfügung, mit der auch private Verbraucher in großer Zahl auf Waren und Dienstleistungen online zugreifen können. Da die Technologie des Internets gleichzeitig den Austausch zwischen Geschäftspartnern vereinfacht, entsteht ein großer Bedarf an IT-Systemen, die vollständige Geschäftsprozesse mit hoher Güte in den Bereichen Business-to-Business (B2B) und Business-To-Consumer (B2C) unterstützen. E-Commerce-Systeme sind dem-

entsprechend komplexe, integrierte Informationssysteme, die für IT-Spezialisten neue Aufgaben und Fragestellungen bezüglich Architektur, Komponenten, Interfaces, Vorgehensweisen etc. hervorgerufen haben.

Veranstalter: GI-Fachgruppe 2.5.2 EMISA

Informationen: Josef Küng, Joh. Kepler Universität Linz, FAW, Altenbergerstr. 69, A-4040 Linz, Fon (+43)(7 32) 24 68-8 90, Fax (+43)(7 32) 24 68-93 08

E-Mail: kueng@faw.uni-linz.ac.at

WWW: <http://www.faw.uni-linz.ac.at/emisa2000/>

Papers-Abstracts-Books:

Bank-Informationssysteme Eine Bankbetriebswirtschaftslehre mit IT-Schwerpunkt

Hermann Meyer zu Selhausen
Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart 2000

Zusammenfassung:

Durch den IT-Einsatz in Kreditinstituten, bei ihren Allfinanzpartnern und Kunden haben sich nicht nur Bankprodukte und Kostenstrukturen verändert, sondern auch das Kundenverhalten, die Finanzmärkte und die Wettbewerbsposition der Institute. Aufbauend auf den Grundlagen der Bankbetriebswirtschaftslehre ist dieses Buch als Brückenschlag zwischen Bank-BWL und Bankinformatik konzipiert: Anhand konkreter Systeme für die verschiedenen Anwendungsbereiche werden nicht nur das spezifische Leistungspotential der IT-Systeme, sondern auch ihre bankwirtschaftlichen Auswirkungen insbesondere bezüglich der Effizienzkriterien Kundennutzen, Managementnutzen, Wirtschaftlichkeit und Wettbewerbsvorteile herausgearbeitet, die von den bankbezogenen strategischen Erfolgsfaktoren abgeleitet sind. Die Strukturierung der Gesamtheit der bankbetrieblich relevanten IT-Anwendungssysteme (Kap. 1), die den Kap. 2-6 zugrunde liegt, erfolgt nach den Kriterien Aufgabenebene (Basisebene, operative und strategische Ebene), Bezugseinheit (Einzeldimension, strategisches Geschäftsfeld, Funktionalbereich und Strategie) und nach den bankbetrieblichen Einsatzgebieten. Die Kap. 2-6 sind so aufgebaut, daß jeweils zuerst die Funktionsweise der Systeme für ein bestimmtes Einsatzgebiet dargestellt wird, und daß dann ein Kapitel folgt, in dem eine Bewertung dieser Systeme bezüglich der Effizienzkriterien vorgenommen wird.

Die Systeme auf der Basisebene (Kap. 2) üben primär die Grundfunktion der Geschäftsabwicklung aus, und sie sind gegliedert nach den Einzeldimensionen Produkt, Kunde, Region, Gesamtbank und Unternehmensverbund. Der Schwerpunkt liegt hier natürlich bei den Systemen für die produktbezogene Geschäftsabwicklung, insbesondere Zahlungsverkehr, Kredit- und Wertpapiergeschäft. In Kap. 3 werden Systeme mit Schwerpunkt auf der operativen Ebene behandelt, die zwar noch einer Einzeldimension zugeordnet werden können, die aber die Grundfunktion der Entscheidungsvorbereitung, insbesondere Analyse und Bewertung ausüben. Es handelt sich dabei um produktbezogene Systeme, z.B. für die Wertpapieranalyse, regionsbezogene Systeme für die Marktpotential- und Konkurrenzanalyse sowie unternehmensverbundbezogene Systeme zur Unterstützung des Betriebsvergleichs. In Kap. 4 werden Systeme behandelt, die nicht mehr einer bestimmten Einzeldimension zugeordnet werden können, sondern einer strategischen Geschäftseinheit, bei der jeweils eine Kundengruppe im Mittelpunkt steht. Es handelt sich hier insbesondere um Systeme für die Kundenberatung und Kreditwürdigkeitsprüfung, bei den großen Firmenkunden speziell um Systeme für Auslandszahlungsverkehr, Cash Management und Risikomanagement. Für die Geschäftseinheit Treasury werden Systeme für den Eigenhandel und für die Gesamtbanksteuerung behandelt. Bei den Systemen für die Bezugseinheit Funktionalbereich (Kap. 5) liegt der Schwerpunkt bei den Systemen für Marketing und Vertrieb, insbesondere bei Systemen, die den Vertriebswegen und der Marketing-Kommunikation zugrundeliegen, aber auch bei Systemen für die Marketing-Maßnahmenplanung, speziell Database Marketing-Systemen. Zur Bezugseinheit Funktionalbereich gehören auch Systeme für das Erfolgs-Controlling und den Personalbereich. Die Systeme auf der strategischen Ebene (Kap. 6) dienen einerseits der strategischen Analyse, z.B. der Kundenwanderungsanalyse im Retail Banking, andererseits sind sie

als Grundlage für neue strategische Geschäftskonzeptionen aufzufassen, insbesondere für Direktbanken, deren Geschäftskonzeption ohne den massiven IT-Einsatz gar nicht realisierbar wäre.

Werte messen – Werte schaffen

Von der Unternehmensbewertung zum Shareholder-Value-Management

Festschrift für Dr. Karl-Heinz Maul zum 60. Geburtstag

hrsg. von Hansjörg Arnold/ Joachim Englert/ Steffen Eube

Gabler-Verlag, Wiesbaden 2000

Zusammenfassung:

Mit der Globalisierung der Wirtschaft und den damit verbundenen tiefgreifenden Umstrukturierungsprozessen hat eine intensive Diskussion um den Wert von Unternehmen eingesetzt. Der Unternehmenswert und seine kontinuierliche Steigerung – die Basis des Shareholder Value Managements – sind in Deutschland zunehmend in das Zentrum der Managementziele gerückt.

Vor diesem Hintergrund und aufbauend auf der Erfahrung aus der Beratung internationaler Mandanten ist das Buch zu Kernthemen dieser Prozesse – dem Wert eines Unternehmens und hierauf aufbauender moderner Managementinstrumentarien – entstanden. Es wurde geschrieben als Festschrift zum 60. Geburtstag von Dr. Karl-Heinz Maul, Partner und Leiter von PwC Corporate Finance in Frankfurt a.M. Die Beiträge entstammen der Feder gegenwärtiger und ehemaliger Mitarbeiter des Jubilars sowie mit ihm verbundener Hochschullehrer.

Das Buch befasst sich mit aktuellen Themen aus den Bereichen Unternehmensbewertung und Shareholder Value Management. Es vereint Theorie und Praxis dieser Themen: Praktiker und Hochschullehrer stellen die Schnittstellen zwischen Theorie und Praxis dar und suchen sowohl nach praxisnahen aber theoretisch abgesicherten wie gleichsam nach theoretischen aber praktisch anwendbaren Lösungen.

„Werte messen“ ist das eigentliche Ziel der Unternehmensbewertung. Die Beiträge zu diesem Thema (Auszug: Drukarzcyk/Schüler – Rückstellungen und Unternehmensbewertung; Scholich – Die Bewertung des Faktors „Menschliche Arbeit“; Richter – Transaktionsbewertung; Krolle/Knollmann – Überlegungen zum relevanten Einkommensteuersatz bei der Ermittlung des Unternehmenswertes; Böcking/Nowak: Die Bedeutung des Börsenkurses bei der Unternehmensbewertung; Fass – Bewertung von Kleinunternehmen) decken wesentliche aktuelle Tendenzen im Bereich der Unternehmensbewertung ab.

Neben dem Feststellen von Werten steht sei geraumer Zeit das „Werte schaffen“ gleichberechtigt im Vordergrund des Interesses. Die Bedürfnisse der Unternehmen und deren Eigentümer zu erkennen und die Interessen der mit einem Unternehmen verbundenen Personengruppen in Einklang zu bringen, bilden dabei den Schwerpunkt. Die Beiträge zu diesem Thema (Auszug: Vigelius – Aktienrückkauf am Neuen Markt; Eube – Realoptionen als Instrument wertorientierter Unternehmensführung; Wulff – Informationspolitik und Unternehmenswert; Mussler/Mayerhöfer – Markenbewertung als Steuerungsinstrument) zeigen praxisnahe Tendenzen und Lösungen im Bereich des Shareholder Value Managements auf.

Kreditrisikomanagement - Portfoliomodelle und Derivate

Oehler, Andreas
Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart 2000

Zusammenfassung:

Im Risikomanagement von Banken und zunehmend auch von anderen Wirtschaftsunternehmen im Zeitalter nach KontrTraG spielt die Messung, Bewertung und Steuerung von Bonitäts- und Bonitätsänderungsrisiken unter dem Schlagwort „Kreditrisikomanagement“ eine entscheidende Rolle.

Die mit der Nutzung derivater Produkte spätestens mit Beginn der 90er Jahre forcierte Beschäftigung mit Kreditrisiken hat sich inzwischen auch in Deutschland zu einem eigenständigen Forschungsgebiet innerhalb der Finanzwirtschaft entwickelt.

Der Erkenntnisprozeß der letzten Jahre ist dabei besonders durch eine enge, fast nahtlose Verzahnung von Anwendern und Wissenschaftlern geprägt. Die Diffusionsintensität und -geschwindigkeit theoretischer Messungs-, Bewertungs- und Steuerungsmodelle - auch in Richtung aktueller staatlicher Regulierung - ist im Vergleich zu anderen Disziplinen erstaunlich hoch.

Die Autoren dieses Buches geben einen umfassenden Überblick über den derzeitigen Stand des Kreditrisikomanagements. Messungs- und Bewertungsansätze sowie Steuerungsmodelle werden sowohl aus theoretischer als auch aus praxisorientierter Sicht kritisch reflektiert. Die aktuelle bankaufsichtliche Behandlung wird einbezogen.

Die Forschungsarbeiten sind themenbezogen quantitativ ausgelegt. Sie stellen eine verlässliche Grundlage für die wissenschaftliche und für die praxisorientierte Arbeit zur Verfügung.

Zielsetzung ist es, den state-of-the-Art der Wissenschaft und den Anwendungsstand der Praxis aufzuzeigen sowie Perspektiven einer Weiterentwicklung in den nächsten Jahren zu geben.

The disposition effect - Evidence about the Investors aversion to realize losses: A contribution to Behavioral Finance through the use of experimental call markets

Heilmann, Klaus / Läger, Volker / Oehler, Andreas

Abstract:

The paper analyses the results of a series of 24 experimental asset markets with 15 participants each regarding aspects of Behavioral Finance. Especially the disposition effect, the tendency of investors to hold investments that have lost value ("losers") too long and sell investments that have gained value ("winners") too early, is investigated.

The disposition effect is one implication of extending the prospect theory to investing in financial assets. Of central importance is the reference point from which gains and losses are valued. Due to the fact that different people may use different reference points we tested for several reference points.

The results for all used reference points demonstrate a strong preference of the participants for realizing winners rather than losers, meaning there is a great evidence on the existence of the disposition effect.

The analyses of this paper have three main advantages. First, in contrast to most empirical analyses of the financial markets, which are realized on a high aggregation level, we can use individual's data due to our experimental approach. For that reason we are able to deliver more detailed and conclusive results. Second, in comparison to other experimental asset markets the used design of a call market with an open orderbook is more realistic, because the assets are not liquidated after each trading period. Third, we determine the asset prices endogenously in a manner similar to the price fixing in real stock markets.

Bedeutung von Zukunftstechnologien für den wirtschaftlichen Fortschritt

Oehler, Andreas / Häcker, Mirko

Korn, H. G. (Hrsg.), Hightech Goes Public. Zukunftstechnologien im Fokus von Wirtschaft und Börse, Gabler-Verlag, Wiesbaden 2000, S. 11-21

Kundenmodelle für eCRM – Repräsentation individueller Einstellungen

Michael Fridgen, Stefan Volkert, Michael Haarnagell, Dirk Marko, Steffen Zimmermann

Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre, Wirtschaftsinformatik und Financial Engineering der Universität Augsburg, Diskussionspapier WI-79

Zusammenfassung:

E-Commerce Angebote sind heute kaum leistungsfähiger als Versandhandelskataloge. Der Kunde muss nahezu ohne Hilfestellung in der Lage sein, zu beurteilen, ob ein angebotenes Gut seinen Bedürfnissen entspricht. Die Autoren dieses Beitrags vertreten die These, dass das nicht mehr lange so bleiben wird. CRM und Mass Customization halten Einzug in den E-Commerce. Die Daten, die der Kunde unterschiedlichen Vertriebskanälen zur Verfügung stellt, werden genutzt werden, um ihm individuell angepasste Produkte anzubieten. Diese Ideen sind nicht neu. Was bis heute fehlt, sind Modellierungskonzepte, die in der Lage sind, Kundendaten, die in den Vertriebskanälen entstehen, in geeigneten Strukturen zusammenzuführen und wieder für alle Kanäle zur Verfügung zu stellen. Dieser Beitrag entwickelt ein auf einem in der Literatur dokumentierten Prozess aufbauendes Modellkonzept, das die Einstellungen der Kunden abbildet und den genannten Anforderungen entspricht. Momentan arbeiten die Autoren gemeinsam mit einer großen deutschen Bank an einem Projekt, in dem hierauf aufbauende Kundenmodelle für den Finanzdienstleistungsbereich entstehen sollen.

Eine ökonomische Betrachtung von Customer Relationship Management und individuellen Finanzdienstleistungen

Jürgen Schackmann, Werner Steck, Sabine Hummel, Karin Rödl

Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre, Wirtschaftsinformatik und Financial Engineering der Universität Augsburg, Diskussionspapier WI-80

Zusammenfassung:

Customer Relationship Management wird als der Trend zur Unternehmenswertsteigerung im neuen Jahrtausend gesehen. Die Anbieter von CRM-Software sind höher bewertet als viele Banken, die sich traditionell ihrer langfristigen Kundenbeziehungen rühmen - diese im globalen Wettbewerb aber zunehmend verlieren. Im folgenden wird untersucht, ob und unter welchen Bedingungen sich Customer Relationship Management für Finanzdienstleister lohnt. Im Gegensatz zu bisherigen Arbeiten quantifizieren wir die Nutzenpotentiale von CRM und können dadurch zeigen, daß Finanzdienstleister grundsätzlich in der richtigen Position sind, auf Basis einer langfristigen Kundenbeziehung monetäre Vorteile für den Kunden zu realisieren. Folglich können Finanzdienstleister, die sich wieder verstärkt auf ihre Kundenbeziehungen konzentrieren, sich nicht nur von ihren Konkurrenten abheben und dem drohenden Preiskampf entgehen, sondern auch neues Marktpotential durch die Generierung von zusätzlichem Kundennutzen erschließen.

Aktuelles Stichwort:**Message-Standards im Finanzwesen****Zeitliche Entwicklung**

Im Lauf der Zeit haben sich die Mittel geändert, die Finanzdienstleister zur Kommunikation miteinander verwenden. Der Austausch von Briefen und Formularen wurde vom Telex und Telefax abgelöst und nun ist die vollelektronische Kommunikation Standard.

Schon der Austausch von Briefen setzt ein Übereinkommen der Kommunikationspartner über die Transaktion voraus, besonders welche Rollen Sender und Empfänger beim einzelnen Kommunikationsschritt einnehmen und aus welchen einzelnen Schritten eine Transaktion besteht, denn Finanztransaktionen erfordern meistens mehr als ein Schriftstück (zum Beispiel Auftrag und Bestätigung, Storno, ...).

Die Entwicklung des Formulars aus dem formlosen Brief zielte auf einen Effizienzgewinn ab. Irrtümer, fehlende oder redundante Information sollten durch Standardisierung der Inhalte und deren Darstellungsform weitestgehend vermieden werden. Die einzelnen Informationsinhalte (Datenelemente, auch "Datenfelder" genannt) wurden hauptsächlich durch Ihre Position auf dem Papier identifiziert

Da die Positionierung beim Telex schwierig war und Bandbreite gekostet hätte, entwickelte sich die Identifizierung der einzelnen Elemente durch kurze textliche Etiketten (Tags). Die Inhalte blieben die gleichen wie beim Formular. Der einzelne Brief wurde durch eine Telex-Nachricht (Message) ersetzt. Da Bandbreite kostbar war, waren die Messages sehr kurz (meist viel kleiner als 1KByte).

Die Auszeichnung der Datenelemente durch Tags ist auch heute noch die dominierende Methode im Finanzwesen. Wurden die Tags beim Telex noch von Menschen identifiziert, so tun dies heute meist Computer.

Schon Formulare wurden auf nationaler und später internationaler Ebene standardisiert, da man früh erkannt hat, dass alle Parteien Vorteile aus der Standardisierung ziehen.

Der folgende Text greift einige bedeutende Message-Standards heraus, die heute in der elektronischen Kommunikation im Finanzwesen benützt werden. Wesentliche Eigenschaften und funktionale Abdeckung werden knapp dargestellt. Anhand dessen soll dem Leser geholfen werden einzuschätzen, welche Teile des Kommunikations-Problems sich mit diesen Standards lösen lassen und welche nicht. Das gilt besonders für eine realistische Einschätzung der Möglichkeiten und Chancen des XML-Standards.

Bedeutende Beispiele für Message-Standards im Finanzwesen

Weite Verbreitung im Finanzwesen haben S.W.I.F.T.-Standards und EDIFACT-Standards gefunden. S.W.I.F.T. ist eine Genossenschaft, die 2300 Banken weltweit gehört. Auch andere Finanzdienstleister (zum Beispiel Broker) nehmen an S.W.I.F.T. teil. S.W.I.F.T.-Standards stützen sich stark auf ISO-Standards. Im Wertpapiergeschäft ist die gesamte Message-Struktur ISO-genormt [ISO 15022 1998][ISO 15022 2000].

EDIFACT ist ein UN-Standard mit sehr breiter funktionaler Abdeckung, der seinen Ursprung in den Kommunikationserfordernissen des kommerziellen Handels hat. Im Finanzwesen entwickeln und verwenden überwiegend Banken und multinationale Unternehmen EDIFACT [EDIFACT 2000]. Die EDIFACT-Syntax und Message-Design-Rules sind auch ISO-genormt [EDIFACT 1988][EDIFACT 1999]. Im professionellen, institutionellen Wertpapierhandel hat der FIX-Standard eine gewisse überregionale Verbreitung gefunden [FIX 2000].

In Deutschland wurde unter Leitung des Zentralen Kreditausschusses der HBCI-Standard entwickelt. Er beschreibt die Schnittstelle zu Endkundensystemen. Er ist ausgelegt alle Finanztransaktionen abzudecken, die ein Endkunde tätigen kann [HBCI 2000].

Abdeckung der Message Standards nach dem OSI-Schichtenmodell

Um die Abdeckung von Message-Standards strukturiert darzulegen, kann man das Open Systems Interconnection Model (ISO/OSI Schichtenmodell [ISO 7498-1994]) heranziehen. Das OSI-Modell definiert sieben aufeinander aufbauende Schichten aufsteigenden Abstraktionsniveaus. Die folgende Tabelle zeigt in der ersten Spalte die OSI-Schichten und in Spalte zwei, welche hierarchisch aufein-

ander aufbauenden Teile von Message-Standards den verschiedenen OSI-Schichten entsprechen. Die weiteren Spalten zeigen, welche dieser Teile in den jeweiligen Standards ausformuliert sind.

ISO/OSI Layer	Hierarchie bei Message-Standards	S.W.I.F.T., ISO15022	FIX	HBCI	EDI-FACT	XML
Application	Geschäfts-Ablauf					
	Transaktions-Ablauf	x ¹⁾	x ¹⁾	x	x ¹⁾	
Presentation	Messages	x	x	x	x	
	Daten-Elemente	x	x	x	x	
	Daten-Codes	x	x	x	x	
	Syntax	x	x	x	x	x
	Zeichen-Satz	x	x	x	x	x
	Zeichen-Kodierung	x	x	x	x	x
Session	Zugangskontrolle	x ²⁾	x	x	x	
	Log. Verbindungen	x	x	x		
	Verschlüsselung	x		x		
Transport						
Network						
Data Link						
Physical						

¹⁾ Transaktionen sind in S.W.I.F.T./ISO 15022 nur ansatzweise in sogenannten "Message Usage Guidelines" beschrieben. Auch in FIX sind Transaktionen erst unlängst ansatzweise in einem Anhang aufgenommen worden. Auch in EDIFACT sind Transaktionen in der Dokumentation nur am Rande beschrieben.

²⁾ Die Session-Schicht ist nicht Bestandteil von ISO 15022. Auf dem S.W.I.F.T.-Netzwerk ist die Session-Funktionalität natürlich vorhanden, die Dokumentation ist aber nur S.W.I.F.T.-Teilnehmern zugänglich.

Die unteren vier OSI-Schichten sind hier nur der Vollständigkeit halber aufgeführt. Message-Standards sind in der Regel netzwerkunabhängig und können auf jedem Netzwerk eingesetzt werden.

Gemeinsamkeiten und Unterschiede

Wie die vorstehende Synopse anhand des OSI-Modells zeigt, decken die vier herausgegriffenen Standards die Präsentationsschicht gleichermaßen ab. Alle vier haben einen Message-Katalog und ein Daten-Element und -Code Verzeichnis. Syntax, Zeichen-Satz und -Kodierung sind in den Standards festgelegt. Gleichwohl unterscheiden sich die Standards in den einzelnen Teilen inhaltlich weitestgehend. Ausnahme: der HBCI-Standard verwendet für *Wertpapiergeschäftsvorfälle* eingebettete S.W.I.F.T.-Messages nach ISO 15022.

Zwar verwenden alle vier Standards Trennzeichen und variabel lange Felder, aber die Trennzeichen sind verschieden. Ausnahme: HBCI verwendet dieselben Trenner wie EDIFACT und Wertpapiergeschäftsvorfälle entsprechen ohnehin ISO 15022. Alle vier Standards sind Tag-basiert wie eingangs dargelegt. Aber die Tags sind unterschiedlich und Daten-Elemente und Codes sind unterschiedlich. Teilweise sind auch die Konzepte unterschiedlich, nach denen die Element-Verzeichnisse organisiert sind; Beispiel: ISO 15022 definiert Klassen von Daten-Elementen um das Wachstum des Element-Verzeichnisses besser kontrollieren zu können und die Dokumentation besser zu strukturieren. Den anderen Standards fehlt dieser Mechanismus.

Allen vier Standards ist gemein, dass sie historisch gewachsen sind und primär von Experten mit Fachwissen im Finanzwesen entwickelt wurden. Methoden der Informationstechnik, wie zum Beispiel objektorientierte Analyse und Design, wurden bisher nicht zur Entwicklung der Standards angewendet.

Da die Standards verstärkt grenzüberschreitend eingesetzt werden, müssen auch die Transaktionen genau spezifiziert und möglichst international vereinheitlicht werden, soweit die Marktusancen und regulatorische Randbedingungen das zulassen.

Andere Standards, die ähnliche Kommunikationslösungen bieten

Die Entwicklung verteilter Computersysteme brachte eine Reihe von Standards und Quasistandards hervor. Die bekanntesten sind RPC, CORBA und DCOM. Diese Standards arbeiten mit binärer Informationsdarstellung und setzten meist eine enge technische Kopplung von Sender- und Empfänger-

System voraus. Im Finanzwesen finden diese Standards nur Firmen-intern Anwendung und haben zur Verbindung der Systeme von Geschäftspartnern bisher keine Bedeutung erlangt.

Über die Finanzwelt hinausgehende Standards

Aus dem Erfordernis komplexe Dokumente zu strukturieren entstand schon vor 30 Jahren der SGML-Standard [ISO 8879 1999]. SGML eroberte bislang nur eine Nische, in der meist komplexe, technische Dokumentationen oder Publikationen automatisiert verarbeitet und dargestellt werden müssen. Der Standard ist komplex und sehr flexibel, die technische Infrastruktur zur Nutzung von SGML auch und damit teuer.

Auch SGML verwendet Tags um die Datenelemente zu identifizieren. Die Tags sind aber frei definierbar und beliebig komplexe hierarchische Strukturen sind darstellbar.

Der SGML-Standard hat zwei sehr bekannte, aber recht verschiedene Abkömmlinge: HTML, das eine schlichte Anwendung von SGML ist und dessen Siegeszug durch das World Wide Web offensichtlich ist, und XML [W3C 1998], das in letzter Zeit breite Aufmerksamkeit in der Informationsindustrie erlangt hat. XML erbt von SGML die wichtigsten und leistungsfähigsten Konzepte und verzichtet auf selten gebrauchte Konstrukte.

Aktuelle Entwicklungen

Der XML-Standard und die mit ihm einhergehenden Techniken (Schemas, Style-Sheets usw.) versprechen neue Möglichkeiten der Kommunikation. Erstmals sind Message-Standards denkbar, die sowohl die Bedürfnisse der Business-To-Business-Kommunikation abdecken als auch Business-To-Consumer. Daher haben die S.W.I.F.T.-, EDIFACT- und FIX-Standardisierungsgremien schon beschlossen, ihre Standards unter Anwendung von XML weiterzuentwickeln. S.W.I.F.T. wird auf seinem neuen, IP-basierten "SWIFTNet" bevorzugt XML-Message-Standards transportieren. Da sich mit XML beliebig komplexe Strukturen darstellen lassen, ist auch eine HBCI-Variante mit XML-Syntax denkbar [Buxmann 1999].

Wie die oben stehende Tabelle zeigt, deckt der XML-Standard aber nur Syntax, Zeichen-Satz und Zeichen-Kodierung ab. XML spezifiziert zum Beispiel keinerlei Daten-Elemente und -Codes. Zwar wird die Interoperabilität verbessert, wenn alle vier Standards XML als Syntax verwenden werden; die weitere Vereinheitlichung von Daten-Codes und den darüber liegenden Schichten bleibt aber eine grosse Herausforderung. Das Standardisierungs-Gremium ISO/TC68/SC4 "Banking - Securities and Related Financial Instruments" hat sich dieses Themas angenommen. Eine Gruppe von Experten von S.W.I.F.T., FIX, EDIFACT und weiteren behandelt drei Gebiete:

- Gemeinsame Richtlinien zur Anwendung von XML. Es sollte zum Beispiel die Nutzung von Elementen und Attributen vereinheitlicht werden:

```
<BOOK TITLE="The Call of the Wild" AUTHOR="London, Jack"/>
```

```
<BOOK>
  <TITLE>The Call of the Wild</TITLE>
  <AUTHOR>London, Jack</AUTHOR>
</BOOK>
```

Beide Varianten sind gültiges XML und können, je nach Situation, sachgerechter sein.

- Interoperabilität und Vereinheitlichung der Daten-Element- und Daten-Code-Verzeichnisse
- Prüfung von UML als Werkzeug zur Entwicklung von Message-Standards

Eine weitere Vereinheitlichung der Message-Standards, die im Finanzwesen angewendet werden, verspricht eine verbesserte Daten-Durchgängigkeit, mit schnellerer, risikoärmerer und preiswerterer Verarbeitung sowie kostengünstigere technische Infrastrukturen durch breitere Märkte für Anbieter technischer Lösungen.

Literaturverzeichnis

- [ISO 15022 1998] "ISO 15022-1 Securities - Scheme for Messages (Data Field Dictionary) - Part1: Data field and message design rules and guidelines",
"ISO 15022-2 Securities - Scheme for Messages (Data Field Dictionary) - Part2: Maintenance of the Data Field Dictionary and Catalogue of Messages"
- [ISO 15022 2000] <http://www.iso15022.org>
- [FIX 2000] <http://www.fixprotocol.org/cgi-bin/Spec.cgi?menu=4>
- [EDIFACT 2000] http://www.edifact-wg.org/EWG%20Subworking%20Groups/ewg_d06.htm
- [EDIFACT 1988] "ISO 9735:1988 Electronic data interchange for administration, commerce and transport (EDIFACT) - Application level syntax rules"
- [EDIFACT 1999] "ISO 9735:1998/1999 Electronic data interchange for administration, commerce and transport (EDIFACT) - Application level syntax rules (Syntax version number: 4) - Parts 1-9"
- [HBCI 2000] <http://www.hbci-zka.de/spezifikation/2.html>
- [ISO 7498 1994] "ISO 7498-1 Information Technology - Open Systems Interconnection - Basic Reference Model: The Basic Model"
- [ISO 8879 1999] "ISO 8879:1986 Information processing -- Text and office systems -- Standard Generalized Markup Language (SGML)", "ISO 8879:1986/Amd 1:1988", "ISO 8879:1986/Cor 1:1996", "ISO 8879:1986/Cor 2:1999"
- [W3C 1998] <http://www.w3.org/TR/REC-xml>
- [Buxmann 1999] Peter Buxmann und Nils Löhndorf, "XML: Grundlagen und ein mögliches Anwendungsbeispiel für das Bankgeschäft", Newsletter No. 7 der Fachgruppe Informationssysteme in der Finanzwirtschaft, August 1999.

Über den Autor:

Thomas Redelberger unterstützt bei S.W.I.F.T. die S.W.I.F.T.-Teilnehmer bei ihrer Implementierung des ISO 15022-Standards. Zuvor arbeitete er bei der Deutsche Börse in Systementwicklung- und Projektleitungsfunktionen und trieb die Einführung von Standards voran.

Kontaktinformation:

Dr. Thomas Redelberger
Regional Manager, Securities Industry Division
S.W.I.F.T. Germany GmbH
Tel.: +49 69 7541 2280
Fax: +49 69 7541 2290
Mobile:+49 173 99 47 310
E-mail: thomas.redelberger@swift.com

Profile:**"Effiziente Gestaltung von Finanzmärkten und Finanzinstitutionen"****Schwerpunktprogramm No. 195 (Börsen-Zeitung, 03.01.1998)**

Ein wichtiger Baustein der finanzwirtschaftlichen Forschungsinfrastruktur ist ein seit 1995 von der Deutschen Forschungsgemeinschaft (DFG) finanziertes Schwerpunktprogramm mit dem Titel "Effiziente Gestaltung von Finanzmärkten und Finanzinstitutionen". Das Schwerpunktprogramm ist der organisatorische Überbau für etwa 20 inhaltlich miteinander verknüpfte Einzelprojekte an verschiedenen deutschen Universitäten. In halbjährlich stattfindenden Kolloquien werden die Forschungsergebnisse präsentiert und diskutiert. Außerdem werden dort methodenorientierte Veranstaltungen angeboten. Durch die Integration der Einzelprojekte in das Schwerpunktprogramm wird erreicht, daß der einzelne Forscher sich spezialisierten Fragen widmen kann, ohne daß deswegen der Gesamtzusammenhang des Programms aus den Augen verloren wird.

Inhaltlicher Ausgangspunkt des Schwerpunktprogramms ist die vielfach wahrgenommene Notwendigkeit der Umgestaltung des Finanzplatzes Deutschland. Insbesondere der deutsche Aktienmarkt gilt, gemessen etwa an der Marktkapitalisierung, im internationalen Vergleich als unterentwickelt. Hier sind Reformen über das bislang schon Erreichte hinaus erforderlich, wenn der Aktienmarkt etwa im Zuge der Reform der Alterssicherungssysteme zusätzliche Aufgaben übernehmen soll. Dabei ist jedoch eine isolierte Betrachtung der Aktienmärkte nicht ausreichend. Die Bereitschaft von Unternehmen zum Börsengang wie auch die Bereitschaft von potentiellen Investoren zu Aktienengagements müssen im Zusammenhang mit den Mechanismen gesehen werden, die die Lenkung des Kapitals in seine Verwendungen bewirken.

Ein erster solcher Lenkungsmechanismus ist die interne Kontrolle in Unternehmen, also die Steuerung und Überwachung der Tätigkeit des Managements durch die Eigentümer bzw. deren Interessenvertreter. Diesbezüglich wird häufig argumentiert, die Kontrolle durch Aktionäre und Aufsichtsräte von Publikumsaktiengesellschaften sei unzureichend. Um Anhaltspunkte für Verbesserungen aufzuzeigen, werden zum einen vergleichende internationale Untersuchungen von Kontrollstrukturen durchgeführt, zum anderen wird die Wirkung von Publizitäts- und Prüfungspflichten analysiert. In diesem Zusammenhang sei darauf verwiesen, daß sich Unternehmen, deren Aktien zum Handel am Neuen Markt der Deutschen Börse zugelassen werden sollen, strengeren Publizitätspflichten zu unterwerfen haben als gesetzlich vorgeschrieben.

Neben die interne Kontrolle treten externe Kontrollmechanismen. In diesem Zusammenhang ist die wichtige Rolle der Banken hervorzuheben. Durch das deutsche Universalbanksystem sind Banken nicht nur Kreditgeber, sondern gleichzeitig Ansprechpartner im Falle eines geplanten Börsengangs. Durch Beteiligungsbesitz, Aufsichtsratsmandate und das Depotstimmrecht verfügen sie zudem über direkte Einwirkungsmöglichkeiten. Gerade in diesen Bereichen wird häufig ein Eingreifen des Gesetzgebers gefordert, um die "Macht der Banken" zu begrenzen. Im Rahmen des Schwerpunktprogramms wird untersucht, welche Rolle die Banken bei der Allokation von Kapital spielen und welche Mechanismen diese Kontrollfunktion übernehmen können, wenn der Einfluß der Banken beschnitten wird.

Der wichtigste Kandidat für die Übernahme dieser Kontrollfunktion ist der Aktienmarkt. Die hier ermittelten Preise haben Signalcharakter und damit mittelbar Lenkungsfunktion. Daher werden die Zusammenhänge zwischen der Organisation des Aktienhandels und der Preisbildung sowie der Liquidität des Handels analysiert. Ähnliche Untersuchungen werden für Terminmärkte durchgeführt, denen häufig eine destabilisierende Wirkung nachgesagt wird. Ebenfalls analysiert wird der Zusammenhang zwischen Aktien- und Terminmärkten und der Beitrag dieser Märkte zur Lenkung von Kapital. Erst auf Basis dabei erzielter Ergebnisse kann beurteilt werden, ob und inwieweit den gelegentlich erhobenen Forderungen nach stärkerer Regulierung nachgekommen werden sollte.

Wenn man die hier angesprochenen Bausteine - interne Kontrollmechanismen, Bankensystem und Aktienmärkte - zusammenfügt, erhält man ein Abbild des Finanzsystems. Die Elemente eines solchen Systems wirken auf eine Weise zusammen, die der Abstimmung bedarf. Isolierte Maßnahmen in einzelnen Bereichen können die Funktionsfähigkeit des Gesamtsystems beeinträchtigen, wenn solche Abhängigkeiten außer acht gelassen werden. Es ist dieses Verständnis für die Bedeutung einzelner Teile im Systemzusammenhang, die eine Koordination von Forschungsaktivitäten erforderlich macht. Eine solche Zielsetzung ist vermutlich sinnvoller - wenn auch nicht so publizitätswirksam - als das Streben nach spektakulären Einzelergebnissen.

Aus dem Teilprojekt Varianten börslicher Preisbildung und Insiderhandel: Börse im Labor?

Ergebnisse experimenteller Finanzmarktforschung für die Ausgestaltung von Börsen
Prof. Dr. Andreas Oehler

Erst seit Ende der achtziger Jahre ist die internationale Finanzmarktforschung darum bemüht, *institutionelle Merkmale von Finanzmärkten* ernsthaft für die Erklärung des Marktgeschehens und insbesondere der *Informationsverarbeitung* in Erwägung zu ziehen. Verstärkt seit Anfang der neunziger Jahre fließen Erkenntnisse über *Handelsregeln*, Handelsobjekte, *Abwicklungs- und Marktzutrittsregeln* sowie *Zielsetzungen und Präferenzen* der Marktteilnehmer in die Architektur von Finanzmarktmodellen ein. Gleichzeitig wird damit ein engerer Zusammenhang zur Realität hergestellt. Das von der DFG geförderte Forschungsprojekt „Varianten börslicher Preisbildung und Insiderhandel“ ist genau hier angesiedelt. Es geht der zentralen Frage nach dem Einfluß der sogenannten „Mikrostruktur“ eines Finanzmarktes auf das Verhalten der Marktteilnehmer und die Leistungsfähigkeit der Börse nach. Die gewählte experimentelle Vorgehensweise erlaubt es, kontrolliert ein realitätsnahes Börsengeschehen nachzubilden. Damit werden grundsätzlich Ergebnisse geliefert, die auch Gestaltungsempfehlungen und Schlußfolgerungen für die Praxis der Finanzmärkte zulassen.

Eine Serie solcher Finanzmarktexperimente, die an den Universitäten Bamberg und Hagen 1998 bzw. 1999 durchgeführt wurden, versetzten jeweils etwa fünfzehn Teilnehmer in eine Börsensituation. Je nach Experiment konnten die Teilnehmer eine oder mehrere Aktien handeln. Die Kursentwicklung der Aktien wurde alleine durch die Kauf- und Verkauforders der Teilnehmer bestimmt, es erfolgte kein Eingriff von außen. Die Kursfeststellung erfolgte wie beim amtlichen Handel der Frankfurter Wertpapierbörse („call market“). Neben den jeweils aktuellen Kursen wurde den Teilnehmern regelmäßig die Entwicklung des sogenannten Fundamentalwertes der Aktien mitgeteilt.

Schwerpunkt der bisherigen Forschungsarbeit war die Untersuchung der Auswirkungen von Insidern. Um hier Vergleiche durchführen zu können, wurden in ca. der Hälfte der Experimente je zwei Teilnehmer zu Insidern. Dies bedeutet, sie erhielten einen Informationsvorsprung vor den anderen Teilnehmern. Die Frage war nun einerseits, ob es den Insidern gelingt, ihren Informationsvorsprung erfolgreich umzusetzen. Zum anderen wurde untersucht, inwieweit der Handel der Insider die Kursentwicklung in diesen Märkten beeinflusste.

Die Ergebnisse hierzu waren überraschend:

- Die Informationseffizienz – sie beschreibt die Qualität der Kurse, d.h. wie gut sie alle im Markt vorhandenen Informationen widerspiegeln – stieg entgegen den Erwartungen nicht. Zwar waren die Insider im Mittel erfolgreicher (höherer Gewinn) als ihre nicht-informierten Marktpartner, ihr zusätzliches (Insider-)Wissen schlug sich jedoch kaum in „besseren“ Kursen nieder.
- Sehr deutlich war hingegen die Reaktion der Nicht-Insider auf die Insider: In ihrer Gesamtheit stellten sie „vorsichtiger“ Orders. Die Folge: die Marktliquidität sank deutlich.

Während also die negativen Effekte des Auftretens von Insidern sehr deutlich waren, konnten die ihnen häufig zugeschriebenen positiven Effekte nicht nachgewiesen werden.

Insgesamt bestätigen diese Ergebnisse – die noch durch weitere Experimente ergänzt werden – eine restriktive Gesetzgebung bei Insidergeschäften (vgl. bspw. § 14 WpHG) sowie die Einrichtung von Institutionen zur Insiderüberwachung (in Deutschland das BUNDESAUFSICHTSAMT FÜR DEN WERTPAPIERHANDEL [BAWe]).

Ansprechpartner:

Prof. Dr. Andreas Oehler

Universität Bamberg - Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre, insbes. Finanzwirtschaft

Kirschäckerstraße 39

D-96045 Bamberg

Tel.: +49-(0)951-863-2536, 2537, Fax: +49-(0)951-863-2538

E-mail: andreas.oehler@sowi.uni-bamberg.de