



**University of
Zurich^{UZH}**

**Dark Pools: Funktionsweise, Bedeutung
und Regulierungsbedarf**

Bachelorarbeit

am

Institut für Banking & Finance

betreut durch

Prof. Dr. Alexandre Ziegler

zur Erlangung des „Bachelor of Arts in Wirtschaftswissenschaften“

vorgelegt von

Christopher Radler

eingereicht am

8. Juli 2015

Abstract

Dark Pools sind Handelsplattformen für verschiedene Finanzprodukte mit einer beschränkten Zugänglichkeit für aussenstehende Investoren und mit begrenzter Transparenz mangels Offenlegungspflichten. Der Anteil des Handels in Dark Pools wächst seit Jahren und erreicht bereits signifikante Ausmasse. Doch wie funktionieren sie überhaupt? Woran sind sie zu erkennen und wo beginnt die Grauzone? Und wie stellt sich die Gesetzeslage dar: Sollen und können Dark Pools stärker reguliert werden? Dies sind die Hauptthemen dieser Arbeit, die eine Darstellung der derzeitigen Situation liefert und gleichzeitig grundlegende Aspekte zum Thema Dark Pools behandelt.

Um die Bedeutung und den Regulierungsbedarf von Dark Pools zu verstehen, benötigt es zuerst einige Grundkenntnisse. Nach einer kurzen Einführung zur Entstehung dieser verdeckten Handelsplattformen wird erklärt, wie sie funktionieren und welche Formen sie annehmen. Durch eine Übersicht über die Markttypen, die Auftragsarten und die Rolle der Liquidität liefert der zweite Teil der Arbeit einen tieferen, abgerundeten Überblick. Anschliessend wird auf die Preisfindung und die Auftragsausführung eingegangen, in denen sich wichtige Unterschiede zu den regulären Börsen verbergen.

Des Weiteren wird das Thema Regulierung beleuchtet. Zuerst werden dabei die bereits bestehenden Gesetzgebungen aufgeführt; der Schwerpunkt wird zuerst auf die USA und Europa gelegt. Auch die Beispiele der vor wenigen Jahren eingeführten, bisher schärfsten Vorschriften in Kanada und Australien werden aufgegriffen, da sie bereits wichtige Erkenntnisse für andere Märkte liefern.

Als Fazit wird festgelegt: Dark Pools werden tendenziell immer strenger reguliert. Aufgrund der unbestrittenen Vorteile für Investoren werden sie jedoch auch in Zukunft eine gewisse Rolle im Finanzmarkt einnehmen. Die Gesetzgeber müssen die Balance zwischen dem Streben nach Transparenz und Kontrolle einerseits sowie speziellen Bedürfnissen des Marktes andererseits finden. Die faire Behandlung aller Akteure muss sichergestellt, aber auch die Konkurrenz unterschiedlicher Systeme erlaubt werden.