

# INHALT

<b>Geleitwort .....</b>	<b>11</b>
<b>Vorwort .....</b>	<b>13</b>
<b>A. GRUNDLAGEN .....</b>	<b>15</b>
1. Problemstellung - Die Evolution der Aktiensekundärmärkte zu institutionellen Käufermärkten .....	15
2. Struktur und Zielsetzung der Arbeit .....	17
2.1. Intention und Themenabgrenzung .....	17
2.2. Untersuchungsobjekte .....	22
2.3. Stand der Forschung .....	23
2.3.1. Forschungsarbeiten zu institutionellen Investoren .....	23
2.3.2. Untersuchungen zum Aktienhandelssystem SEAQ .....	25
2.3.2.1. Theoretische Analysen .....	26
2.3.2.2. Empirische Analysen .....	31
2.3.3. Untersuchungen zum Aktienhandelssystem Tradepoint .....	37
2.4. Forschungsbedarf .....	37
2.5. Untersuchungsdesign .....	37
2.5.1. Datengrundlage .....	37
2.5.2. Struktur der Befragung .....	38
2.5.2.1. Gliederung der Fragestellung .....	38
2.5.2.2. Befragungsdurchführung .....	39
2.5.2.3. Stichprobe und Antwortverhalten .....	41
2.5.3. Methodik der Auswertung .....	44
<b>B. INSTITUTIONELLE INVESTOREN AM BRITISCHEN AKTIENSEKUNDÄRMARKT .....</b>	<b>46</b>
1. Institutionelle Investoren .....	45
1.1. Begriffsbestimmung und Abgrenzung .....	45
1.2. Bedeutung institutioneller Investoren im Aktienhandel .....	45
1.3. Erscheinungsformen institutioneller Investoren .....	48
1.3.1. Pensionsfonds .....	52
1.3.2. Individualversicherungen .....	53
1.3.3. Investmentgesellschaften .....	54
1.3.4. Banken .....	56
1.4. Implikationen der Institutionalisierung für den Aktienhandel .....	57

<b>2. Anforderungen institutioneller Investoren an ein effizientes Aktienhandelssystem .....</b>	<b>63</b>
2.1. Grundlagen der Zielstruktur institutioneller Investoren .....	63
2.2. Zieltaxonomie institutioneller Investoren .....	64
2.2.1. Transaktionsbezogene Kriterien .....	67
2.2.1.1. Transaktionskosten .....	67
2.2.1.1.1. Der Begriff der Transaktion .....	68
2.2.1.1.2. Der Begriff der Transaktionskosten .....	68
2.2.1.1.2.1. Direkte Transaktionskosten .....	69
2.2.1.1.2.2. Indirekte Transaktionskosten .....	70
2.2.1.2. Sekurittseffizienz des Kausalgeschäfts .....	71
2.2.1.2.1. Der Begriff der Sekuritt .....	72
2.2.1.2.2. Risikoquellen des Kausalgeschäfts .....	72
2.2.1.2.2.1. Informationsrisiko .....	72
2.2.1.2.2.2. Ausfhrungsrisiken im engeren Sinne .....	73
2.2.1.2.2.3. Operationales Risiko .....	74
2.2.1.3. Auftragserfllungseffizienz .....	75
2.2.1.3.1. Schnelligkeit der Auftragserfüllung .....	75
2.2.1.3.2. Sicherheit der Auftragserfüllung .....	76
2.2.1.4. Transparenz .....	77
2.2.1.4.1. Der Begriff der Transparenz .....	77
2.2.1.4.2. Das Transparenzparadoxon .....	78
2.2.2. Handelsobjektbezogene Kriterien .....	80
2.2.2.1. Liquidität .....	80
2.2.2.1.1. Der Begriff der Liquidität .....	81
2.2.2.1.2. Markttiefe und -breite .....	82
2.2.2.1.3. Reagibilität .....	82
2.2.2.1.4. Zeit .....	82
2.2.2.2. Preisinformationseffizienz .....	83
2.2.2.2.1. Der Begriff der Preisinformationseffizienz .....	83
2.2.2.2.2. Optimale Preisinformationseffizienz .....	84
2.3. Zielreziprozitt .....	85

<b>3. Kompositionelle Präferenzanalyse .....</b>	<b>90</b>
3.1. Verfahrenstechnik der kompositionellen Analyse .....	90
3.2. Ergebnisse der kompositionellen Präferenzanalyse .....	94
3.2.1. Resultate des Gesamtsamples .....	94
3.2.2. Validität der Gesamtsampleergebnisse .....	100
3.2.3. Resultate unterschiedlicher Subsamples .....	102
3.2.3.1. Kompositionelle Präferenzanalyse unterschiedlicher Institutionstypen .....	102
3.2.3.2. Kompositionelle Präferenzanalyse für unterschiedliche Klassen von Handelsvolumina .....	105
 <b>C. AKTIENHANDELSSYSTEME FÜR INSTITUTIONELLE INVESTOREN IN LONDON .....</b>	<b>112</b>
<b>1. Alternative Organisationsstrukturen von Aktienhandelssystemen .....</b>	<b>111</b>
1.1. Organisation des Kausalgeschäfts .....	111
1.1.1. Der Begriff des Kausalgeschäfts .....	111
1.1.2. Taxonomie der Ordermatching-Systeme .....	112
1.1.3. Struktur der Handelsintermediation .....	113
1.1.3.1. Auktionshandel .....	113
1.1.3.2. Market-Making .....	114
1.1.3.3. Hybridhandel .....	115
1.1.4. Automatisierung der Preisfindung .....	116
1.1.4.1. Präsenzhandel .....	116
1.1.4.2. Computerhandel .....	117
1.1.4.3. Halbautomatisierter Handel .....	117
1.2. Logistik der Auftragserfüllung .....	118
1.2.1. Begriff der Auftragserfüllung .....	118
1.2.2. Typologie alternativer Auftragserfüllungssysteme .....	118
<b>2. Struktur der Aktienhandelssysteme SEAQ und Tradepoint .....</b>	<b>120</b>
2.1. Das Stock Exchange Automated Quotation System (SEAQ) der London Stock Exchange .....	120
2.1.1. Struktur des SEAQ-Matching-Prozesses .....	121
2.1.2. Auftragserfüllung von SEAQ-Transaktionen .....	126
2.2. Das Tradepoint-System von Tradepoint Financial Networks plc .....	126
2.2.1. Struktur des Tradepoint-Matching-Prozesses .....	126
2.2.2. Auftragserfüllung von Tradepoint-Transaktionen .....	128
2.3. Überblick der Systemstrukturen von SEAQ und Tradepoint .....	129

<b>3. Kompilation und Kontrastierung der Aktienhandelssysteme</b>	
<b>SEAQ und Tradepoint .....</b>	<b>130</b>
3.1. Vergleich transaktionsbezogener Bewertungsparameter .....	130
3.1.1. Gegenüberstellung der Transaktionskosten.....	130
3.1.2. Gegenüberstellung der Sekurität des Kausalgeschäfts .....	134
3.1.3. Gegenüberstellung der Auftragserfüllungseffizienz.....	136
3.1.4. Gegenüberstellung der Transparenz.....	137
3.2. Vergleich handelsobjektbezogener Bewertungsparameter .....	139
3.2.1. Gegenüberstellung der Liquidität.....	139
3.2.2. Gegenüberstellung der Preisinformationseffizienz .....	141
3.3. Ergebniszusammenfassung .....	143
<b>4. Dekompositionelle Präferenzanalyse von SEAQ und Tradepoint.....</b>	<b>145</b>
4.1. Verfahrenstechnik der Conjoint-Analyse.....	145
4.2. Ergebnisse der Conjoint-Analyse.....	148
4.2.1. Auswertung des Gesamtsamples .....	148
4.2.1.1. Nutzenwerte einzelner Bewertungsparameter .....	148
4.2.1.2. Relative Wichtigkeit der Bewertungsparameter.....	150
4.2.1.3. Nutzenkompensation .....	151
4.2.1.4. Validität der Conjoint-Analyse.....	152
4.2.1.5. Nutzenanalyse von SEAQ und Tradepoint.....	153
4.2.1.6. Handlungsempfehlungen.....	154
4.2.2. Kategoriale Auswertung unterschiedlicher Subsamples .....	155
4.2.2.1. Conjoint-Analyse unterschiedlicher Institutionstypen .....	155
4.2.2.1.1. Nutzenwertresultate .....	155
4.2.2.1.2. Statistische Validität der Nutzenwertresultate .....	157
4.2.2.2. Conjoint-Analyse für unterschiedliche Klassen von Handelsvolumina.....	159
4.2.2.2.1. Nutzenwertergebnisse.....	159
4.2.2.2.2. Statistische Validität der Nutzenwertergebnisse.....	162
<b>D. THESENFÖRMIGE ZUSAMMENFASSUNG.....</b>	<b>165</b>

<b>Anhang .....</b>	<b>167</b>
Anhang 1    Anschreiben und Fragebogen.....	167
Anhang 2-1 Kompositionelle Präferenzanalyse - Präferenzwerte unterschiedlicher Institutionstypen im Vergleich zum Gesamtsample und T-Testergebnisse .....	175
Anhang 2-2 Kompositionelle Präferenzanalyse - Präferenzwerte unterschiedlicher Handelsvolumenklassen im Vergleich zum Gesamtsample und T-Testergebnisse .....	178
Anhang 3    Ergebniszusammenfassung der Conjoint-Analyse .....	180
Anhang 4-1 Auszüge aus den London Stock Exchange Market Rules 03/96 .....	181
Anhang 4-2 Auszüge aus den Tradepoint Market Rules 06/96.....	184
 <b>Abkürzungsverzeichnis.....</b>	 <b>187</b>
<b>Abbildungsverzeichnis .....</b>	<b>189</b>
<b>Tabellenverzeichnis .....</b>	<b>191</b>
<b>Symbolverzeichnis.....</b>	<b>193</b>
<b>Literaturverzeichnis.....</b>	<b>195</b>
<b>Sachverzeichnis .....</b>	<b>215</b>