

INHALT

Geleitwort	11
Vorwort	13
A. GRUNDLAGEN	15
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. INSTITUTIONELLE INVESTOREN AM BRITISCHEN AKTIENSEKUNDÄRMARKT	46
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

2. Anforderungen institutioneller Investoren an ein effizientes Aktienhandelssystem	63
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. Sekuritätseffizienz des Kausalgeschäfts	71
2.2.1.2.1. Der Begriff der Sekurität	72
2.2.1.2.2. Risikoquellen des Kausalgeschäfts	72
2.2.1.2.2.1. Informationsrisiko	72
2.2.1.2.2.2. Ausführungsrisiken im engeren Sinne	73
2.2.1.2.2.3. Operationales Risiko	74
2.2.1.3. Auftragserfüllungseffizienz	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. Zielreziprozität	85

3. Kompositionelle Präferenzanalyse	90
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
C. AKTIENHANDELSSYSTEME FÜR INSTITUTIONELLE INVESTOREN IN LONDON	112
1. Alternative Organisationsstrukturen von Aktienhandelssystemen	111
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
2. Struktur der Aktienhandelssysteme SEAQ und Tradepoint	120
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

3. Kompilation und Kontrastierung der Aktienhandelssysteme	130
SEAQ und Tradepoint	130
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
4. Dekompositionelle Präferenzanalyse von SEAQ und Tradepoint.....	145
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
D. THESENFÖRMIGE ZUSAMMENFASSUNG.....	165

Anhang	167
Anhang 1 Anschreiben und Fragebögen.....	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
Abkürzungsverzeichnis.....	187
Abbildungsverzeichnis	189
Tabellenverzeichnis	191
Symbolverzeichnis	193
Literaturverzeichnis.....	195
Sachverzeichnis	215