

# Zum Geleit

Die Mikrostruktur der Effektenmärkte ist in den letzten Jahren immer stärker in den Mittelpunkt des Interesses der deutschen Betriebswirtschaft gerückt. In der Vergangenheit waren es in der Mehrzahl amerikanische Studien, welche die Liquidität des Marktes und die Handelseffizienz mit empirischen Analysen der Geld-Brief-Spanne und deren Komponenten untersucht haben. Die Frage inwieweit eine optimierte Organisation des jeweiligen Wertpapiermarktes die Transaktionskosten der Anleger senken kann, steht nach wie vor im Mittelpunkt dieser Forschungsrichtung. Gerade in diesem Zusammenhang ist die Betrachtung der einzelnen Komponenten der Geld-Brief-Spanne von Interesse und Bedeutung.

Aufgrund der Bemühungen den deutschen Finanzplatz im internationalen Wettbewerb zu stärken und aufgrund des raschen Strukturwechsels innerhalb des deutschen Börsenwesens hat das Forschungsinteresse an der Mikrostruktur der Effektenmärkte in Deutschland zugenommen. Die vorliegende Arbeit von Herrn Jürgen Wolff stellt wohl die erste umfassende Analyse dar, welche die Geld-Brief-Spanne der beiden Segmente des Deutschen Aktienmarktes, Dax und Nemax, vergleichend untersucht. Daß das mit einem sorgfältig bearbeiteten Datensatz unternommen wird, der den Zeitraum vor und nach dem 11. September 2001 einschließt, ist besonders bemerkenswert.

Außer einer ausführlichen Darstellung der deutschen und angelsächsischen Literatur, erlauben die Ergebnisse aus dem empirischen Teil der Arbeit interessante Einsichten in Aspekte, die für ein Urteil über die Leistungsfähigkeit des deutschen Kapitalmarktes besonders wichtig sind. Insbesondere konnte

nachgewiesen werden, daß die asymmetrische Informationsverteilung in den beiden untersuchten Segmenten keine dominante Rolle bei der Zusammensetzung der Geld-Brief-Spanne spielt. Die Ergebnisse der Schätzung dieser Komponente der Geld-Brief-Spanne decken sich größtenteils mit Ergebnissen aus verschiedenen empirischen Studien, die den amerikanischen Aktienmarkt untersuchen.

Herr Wolff hat während der Anfertigung dieser Arbeit über ein Jahre hinweg am Lehrstuhl für Internationale Unternehmensfinanzierung des Finanzzentrums der WHU Otto-Beisheim-Hochschule in Vallendar sowie an der University of Michigan Business School den Lehrstuhlinhaber tatkräftig bei Lehre und Forschung unterstützt. Dafür sei ihm Dank und Anerkennung ausgesprochen!

Vallendar und Ann Arbor, MI. USA

Prof. Dr. Gunter Dufey