

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V
Verzeichnis der Gesprächspartner	XVII
Abkürzungsverzeichnis	XIX
Einleitung	XXIII

Umfeld der Investmentbanken

Grundlagen	3
1. Was ist Investment Banking?	5
1.1 Universalbankensystem	5
1.2 Trennbankensystem	6
1.3 Definitionen des Investment Banking	8
1.4 Commercial Banking – Investment Banking	10
2. Klassifikation und Tätigkeiten	12
2.1 Typologie	12
2.1.1 Differenzierungsmerkmale für Investmentbanken	12
2.1.2 Ableitung von Investmentbanktypen	14
2.2 Systematisierung des Investment Banking	17
2.2.1 Konzeptionelles Grundmodell	17
2.2.2 Geschäftsfelder	19
2.2.3 Instrumente	20
2.2.4 Kunden	22
3. Investmentbanken und Finanzintermediation	23
3.1 Grundfunktionen in einem Finanzsystem	23
3.1.1 Transformationsleistungen	24
3.1.2 Transaktionsabwicklung	26
3.1.3 Informationsverarbeitung und -umsetzung	27
3.2 Funktionen von Finanzintermediären	28
3.2.1 Risikoübernahme und Vertragseintritt	28
3.2.2 Finanzintermediäre im engeren Sinne	29
3.2.3 Finanzintermediäre im weiteren Sinne	29
3.3 Funktionswahrnehmung einzelner Finanzintermediäre	30
3.3.1 Commercialbanken	30
3.3.2 Investmentbanken	32
3.3.2.1 Kapitalmarkt als Plattform	32
3.3.2.2 Tätigkeiten nach Art der Funktionserfüllung	34
3.3.2.3 Tätigkeiten nach Art des Vertragseintritts	38

3.4	Intermediationsformen	39
3.4.1	Vergleich der Intermediation durch Commercialbanken und Investmentbanken	39
3.4.2	Entwicklungsperspektiven der Intermediation durch Investmentbanken	41
4.	Theoretische Erklärungsansätze	44
4.1	Neoklassischer Erklärungsansatz	45
4.2	Neoinstitutionalistischer Erklärungsansatz	47
4.2.1	Property-Rights-Theorie	47
4.2.2	Transaktionskostentheorie	48
4.2.3	Agency-Theorie	49
4.2.3.1	Informationsasymmetrien vor Vertragsabschluss	50
4.2.3.2	Informationsasymmetrien nach Vertragsabschluss	52
	Zusammenfassung	53
	Literaturhinweise	54

Markt und Wettbewerb 59

1.	Rahmenbedingungen	61
1.1	Desintermediation und Institutionalisierung	62
1.2	Finanzinnovationen, Verbriefung und Risikohandel	64
1.2.1	Finanzinnovationen	64
1.2.2	Verbriefung	65
1.2.3	Risikohandel	67
1.3	Technologie	69
1.4	Deregulierung und Konvergenz	70
1.5	Globaler Wettbewerbs	71
2.	Marktstruktur	73
2.1	Marktkonzentration	73
2.2	Markteintrittsbarrieren	75
2.2.1	Kapital	75
2.2.2	Personal und Informatoinstechnologie	76
2.2.3	Reputation	81
3.	Marktverhalten	82
3.1	Angebots- und Nachfragedynamik	82
3.2	Wettbewerbsimplikationen der Kundenbeziehung	84
3.2.1	Kundengruppen	85
3.2.2	Kundenansprache	88
3.2.3	Kundenbindung	89
4.	Marktergebnis	92
4.1	Stellung einzelner Investmentbanken	92
4.2	Rentabilität von Investmentbanken	94
4.2.1	Einfluss der Rahmenbedingungen	94
4.2.2	Bedeutung der Geschäftsportfolios	95
4.2.3	Kostenstrukturen	97
	Literaturhinweise	99

Historische Entwicklung	101
1. Einführung	103
2. Maßgebliche Determinanten	103
2.1 Wirtschaftliche Gesamtentwicklung	104
2.2 Staatliche Regulierung	105
2.3 Einzelne Persönlichkeiten	106
2.4 Theoretische und methodische Grundlagen	107
3. Anfänge des Investment Banking	107
3.1 Ursprünge und Entwicklung bis zum Mittelalter	107
3.2 Erste organisierte Kapitalmärkte	109
3.3 Entstehung von Finanzierungshäusern in Europa	110
3.4 Infrastrukturprojekte in den USA	112
3.5 Anfänge theoretischer Konzepte	113
3.6 Erste Fusionsaktivitäten	114
4. Die Zeit nach dem Ersten Weltkrieg	116
4.1 Die Situation vor dem Börsencrash	116
4.2 Großer Börsencrash 1929	117
4.3 Konsequenzen aus dem Crash	120
4.3.1 Gesetzliche Neuregelungen	120
4.3.2 Theoretische Neuausrichtungen	121
4.4 Entwicklung bis in die 60er Jahre	122
4.5 Anfänge der modernen Kapitalmarkttheorie	123
5. Das Investment Banking der 70er Jahren	124
5.1 Terminmärkte	124
5.2 Kassamärkte	126
5.3 Euromärkte	126
5.4 Einsetzende Deregulierung	127
6. Investment Banking der 80er Jahren	129
6.1 Fusionen und Übernahmen	129
6.2 Crash 1987	131
Exkurs: Das Haus Morgan	132
Literaturhinweise	134

Geschäftsfelder der Investmentbanken

Mergers and Acquisitions (M & A)	139
1. Markt für Unternehmenskontrolle	141
1.1 Begriffsinhalte	141
1.2 Motive von M & A-Aktivitäten	142
1.2.1 Motive des Käufers	142
1.2.2 Motive des Verkäufers	145
1.3 Historische Entwicklung	146
1.4 Aktuelle Situation	148

2. M & A-Beratung	152
2.1 Beratungsleistungen auf dem Markt für M & A	152
2.2 Akteure bei der M & A-Beratung	155
2.3 Mandatsgewinnung als Voraussetzung der Beratung	160
3. Produkte im M & A-Bereich	164
3.1 Wiederkehrende Leistungsinhalte der M & A-Beratung	164
3.1.1 Projektmanagement und Prozesskontrolle	164
3.1.2 Unternehmensbewertung	166
3.1.2.1 Problembereiche der Bewertung	166
3.1.2.2 Bewertungsverfahren und ihre Anwendungsmöglichkeiten	170
3.1.2.3 Bedeutung unterschiedlicher Bewertungsverfahren in der Praxis	176
3.1.3 Due Diligence	177
3.1.3.1 Bedeutung für M & A-Transaktionen	177
3.1.3.2 Legal Due Diligence	179
3.1.3.3 Financial Due Diligence	179
3.1.3.4 Tax Due Diligence	181
3.1.3.5 Organisatorische Gestaltung der Due Diligence durch die Investmentbank	182
3.1.4 Verhandlungsführung	183
3.1.5 Strukturierung der Transaktion	185
3.1.5.1 Kaufgegenstand und Zahlungsmodalitäten	185
3.1.5.2 Finanzielle und steuerliche Gestaltung der Transaktion	189
3.1.5.3 Rechtliche Vertragsgestaltung	190
3.1.6 Kommunikation und Investor Relations	191
3.2 Spezielle Aufgaben der Investmentbank innerhalb einzelner Mandate	192
3.2.1 Kaufmandate	192
3.2.1.1 Strategiefindung und Partnersuche	192
3.2.1.2 Kontaktaufnahme und Gestaltung des Angebots	194
3.2.1.3 Kaufpreisfinanzierung	198
3.2.2 Verkaufsmandate	202
3.2.2.1 Beratungsleistungen bei der Transaktionsvorbereitung	202
3.2.2.2 Durchführung des Unternehmensverkaufs	206
3.2.3 Fairness Opinions	210
3.2.4 Verteidigungsmandate von Investmentbanken	212
3.2.4.1 Ansatzpunkte für spezialisierte Beratungsleistungen	212
3.2.4.2 Präventive Maßnahmen zur Vermeidung von feindlichen Übernahmen	215
3.2.4.3 Ad hoc-Abwehr veröffentlichter Übernahmeangebote	219
3.2.5 Fusionsberatung	222
Literaturhinweise	231

Corporate Finance	237
1. Einführung in den Aufgabenbereich	239
2. Börseneinführung	240
2.1 Markt für Börseneinführungen	240
2.1.1 Motive für den Börsengang	240
2.1.2 Besonderheiten bei Privatisierungen	244
2.1.3 Stand und Entwicklung	245
2.2 Beratung bei Börseneinführungen als Aufgabe von Investmentbanken	249
2.2.1 Beratungsleistungen	249
2.2.2 Mandatsgewinnung	251
2.2.3 Funktion der Investmentbank	253
2.2.4 Projektkoordination	255
2.3 Beratung über Einstieg und Zeitpunkt der Börseneinführung	256
2.3.1 Argumente gegen eine Börseneinführung	256
2.3.2 Kriterien der Börsenreife	259
2.3.3 Finanzierungsalternativen	261
2.4 Beratung vor der Börseneinführung	263
2.4.1 Zielgruppenauswahl	263
2.4.2 Konsortium und andere Berater	267
2.4.3 Aktienherkunft und -gattung	269
2.4.4 Emissionsvolumen und -zeitpunkt	275
2.5 Kotierungsstrategie	277
2.5.1 Segmentwahl an der Deutschen Börse	277
2.5.2 Börsenwahl bei klassischen Unternehmen	280
2.5.3 Börsenwahl bei Wachstumsunternehmen	289
2.6 Beratung während der Börseneinführung	290
2.6.1 Due Diligence	290
2.6.2 Fundamentale Bewertung	292
2.6.3 Equity Story und Research-Material	293
2.6.4 Entwurf des Prospektes	295
2.6.5 Vermarktung der Aktie und Ansprache der Investoren	296
2.7 Beratung nach der Börseneinführung	297
3. Kapitalerhöhung	298
3.1 Definition, Arten und Motive	298
3.2 Beratung bei einer Kapitalerhöhung als Aufgabe von Investmentbanken	302
3.2.1 Leistungsinhalte	302
3.2.2 Mandatsgewinnung	303
3.3 Beratung über die Art und Ausgestaltung der Kapitalerhöhung	304
3.3.1 Art der Kapitalerhöhung	304
3.3.2 Bezugsrechtsausschluss	305
3.4 Beratung über die Strukturierung der Emissionsbedingungen	310
3.4.1 Zielgruppenauswahl	310
3.4.2 Konsortium und andere Berater	310
3.4.3 Emissionsvolumen und -zeitpunkt	311

3.5	Kotierungsstrategie	314
3.6	Beratung während der Kapitalerhöhung	317
3.6.1	Equity Story, Dokumentation und Marketing	317
3.6.2	Auswahl und Ansprache der Investoren	319
4.	Mitarbeiter- und Managementbeteiligung	320
4.1	Beteiligungsform und Motivation	320
4.2	Aktienprogramme	323
4.2.1	Mitarbeitertranche	323
4.2.2	Belegschaftsaktie	324
4.2.3	Innovative Beteiligungskonstruktionen	325
4.3	Optionsprogramme	328
4.3.1	Aktioptionen	328
4.3.2	Options- und Wandelschuldverschreibungen	331
4.4	Virtuelle Programme	332
5.	Rückkauf eigener Aktien	334
5.1	Markt für Aktienrückkäufe	334
5.1.1	Definition und Motive	334
5.1.2	Erwerbsmethoden	338
5.1.3	Entwicklung und Stand	341
5.2	Beratungsaufgaben der Investmentbank im Rahmen von Aktienrückkäufen	344
5.2.1	Beratung über Einsatz, Wirkungsweise und Zielsetzung	345
5.2.2	Volumen und Zeitpunkt des Aktienrückkaufs	346
5.2.3	Wahl der Erwerbsmethode	347
5.2.4	Wahl der Aktiegattung und Verwendung der Aktien	349
	Literaturhinweise	350

Corporate Restructuring 353

1.	Einführung in den Aufgabenbereich	355
1.1	Abgrenzung des Begriffs	355
1.2	Einordnung des Aufgabenbereichs in das Geschäftsfeld	
	Mergers and Acquisitions	357
2.	Markt für Corporate Restructuring	358
2.1	Konzepte des Corporate Restructuring	358
2.2	Motive für Corporate Restructuring	366
2.2.1	Unfreiwillige Restrukturierungen	366
2.2.2	Unternehmenswertsteigernde Restrukturierungen	368
2.2.3	Kapitalmarktreaktionen und Erklärungsansätze für die Wertsteigerung durch Corporate Restructuring	370
	2.2.3.1 Empirische Ergebnisse über Shareholder Value-Steigerungen durch Restrukturierung	370
	2.2.3.2 Theoretische Erklärungsansätze	371
2.3	Historische Entwicklung und aktuelle Situation	374
2.3.1	Entwicklung des Corporate Restructuring in den USA	374
2.3.2	Entwicklung des Corporate Restructuring in Deutschland	376

3. Begleitung des Restrukturierungsprozesses als Aufgabe von Investmentbanken	379
3.1 Beratungsleistungen während der Restrukturierung	379
3.2 Idealtypischer Ablauf eines Restrukturierungsprojektes	379
3.3 Phasen eines Restrukturierungsprozesses und Aufgaben der Investmentbank	380
3.3.1 Ausgangslage beim Unternehmen und Mandatsgewinnung	380
3.3.2 Erste Vorbereitungsphase	384
3.3.3 Entscheidungsphase und Kommunikation der Restrukturierungsmaßnahme	385
3.3.4 Erste Durchführungsphase	388
3.3.5 Zweite Vorbereitungsphase	391
3.3.6 Abschluss der Transaktion und Post Restructuring-Beratung	398
3.4 Kriterien zur Auswahl aus verschiedenen Restrukturierungsvarianten	400
3.4.1 Auswahl anhand von Motiven	400
3.4.2 Nebenbedingungen bei der Auswahl	402
Literaturhinweise	408
Structured Finance	411
1. Asset Backed Securities	413
1.1 Grundlagen der Asset Backed Securities-Finanzierung	413
1.1.1 Definition, Ziele und Motive	413
1.1.2 Entwicklung und Stand	416
1.1.3 Grundstruktur einer Asset Backed Securities-Finanzierung	418
1.2 Leistungen der Investmentbank	420
1.2.1 Überblick über Finanzierungsablauf	420
1.2.2 Beratung über Auswahl der zu verbriefenden Aktiva	421
1.2.2.1 Anforderungen an zu verbriefende Aktiva	421
1.2.2.2 Mortgage Backed Securities	425
1.2.2.3 Collateralized Debt Obligations	426
1.2.2.4 Asset Backed Securities auf Basis unsicherer, erwarteter Cash Flows	427
1.2.3 Beratung über Strukturierung	428
1.2.3.1 Ziele der Strukturierung	428
1.2.3.2 Forderungsübergang: True Sale	429
1.2.3.3 Beratung bei der Kreditverbesserung	430
1.2.3.4 Absicherung gegen Insolvenzrisiken	431
1.2.3.5 Weitere Fragestellungen bei der Strukturierung	432
1.2.3.6 Konzeption der zu emittierenden Wertpapiere	433
1.2.4 Leistungen bei der Platzierung	434
1.2.5 Leistungen nach der Umsetzung der Strukturierung	435
Fallstudie: Keele University	435
1.3 Beziehung zu anderen Finanzinstrumenten	436
1.3.1 Verhältnis Asset Backed Securities zu Factoring	436
1.3.2 Mortgage Backed Securities und Pfandbrief – konkurrierende Produkte?	437

2. Projektfinanzierung	438
2.1. Grundlagen der Projektfinanzierung	438
2.1.1 Begriffsinhalte	438
2.1.2 Historische Entwicklung	440
2.1.3 Beteiligte der Projektfinanzierung	441
2.2. Leistungen der Investmentbanken	443
2.2.1 Projektvorbereitung	443
2.2.2 Finanzierungsplanung	446
2.2.2.1 Zielsetzungen	446
2.2.2.2 Finanzierungsinstrumente der Projektfinanzierung	449
2.2.3 Konzeption der Risikoverteilung	456
2.2.3.1 Cash Flow Related Lending als maßgebliche Risikodeterminante	456
2.2.3.2 Typisierte Risikostruktur von Projekten	456
2.2.3.3 Möglichkeiten des Risikomanagements	459
2.2.4 Umsetzung der Finanzierung	462
2.2.5 Kontrolle von Projektentwicklung und Projektbetrieb	463
Literaturhinweise	464
Capital Markets	467
1. Einführung	469
2. Leistungen der Investmentbank im Emissionsgeschäft	472
2.1 Kundenakquisition	473
2.2 Emissionsberatung	476
2.3 Übernahme von Wertpapieren	478
2.4 Platzierung von Wertpapieren	479
2.4.1 Öffentliche Platzierung	481
2.4.2 Privatplatzierung	483
2.5 Preisfindung	487
2.6 Emissionskonsortien	489
2.6.1 Konsortialbildung	489
2.6.2 Zusammensetzung und Struktur des Konsortiums	490
2.7 Einführung zum Börsenhandel	491
2.8 Kurspflege	494
2.9 Dokumentation und Prospekterstellung	494
3. Debt Capital Markets	496
3.1 Kundengruppen	497
3.1.1 Öffentlicher Sektor	497
3.1.2 Banken	501
3.1.3 Unternehmen	505
3.2 Produkte	506
3.2.1 Anleihen	507
3.2.2 Schuldscheindarlehen	510
3.2.3 Emissionsprogramme	511
3.2.4 Konsortialkredite	516

3.2.5 Mezzanine Finanzierungsinstrumente	518
3.2.6 High Yield-Anleihen	525
3.2.7 Zinsderivate	529
3.3 Märkte	536
3.3.1 Inlandsmarkt	537
3.3.2 Auslandsmarkt	538
3.3.3 Euromarkt	539
3.4 Pricing	543
3.5 Rating Advisory	549
3.5.1 Umfang und Funktion	549
3.5.2 Ratingverfahren	552
3.5.3 Mittelstandsrating in Europa	554
4. Equity Capital Markets	555
4.1 Kundengruppen, Produkte und Märkte	556
4.2 Preisfindung	561
4.2.1 Determinanten	561
4.2.2 Erstemissionen	563
4.2.3 Bezugsrechtsemission	571
4.2.4 Kapitalerhöhung mit Bezugsrechtsausschluss/Umplatzierung	573
4.3 Konzeption von Zeichnungsanreizen	574
Literaturhinweise	576
Asset Management	579
1. Tätigkeit der Investmentbanken im Asset Management	581
1.1 Verwaltete Assets	581
1.2 Angebotene Dienstleistungen	584
1.3 Strategie einer Investmentbank im Asset Management-Geschäft	586
1.4 Angesprochene Kundengruppen und deren Ansprüche	588
1.5 Leistungsbündel-Kundengruppen-Verhältnis	592
1.6 Strategische Bedeutung des Asset Management-Geschäfts	593
1.7 Entwicklungstendenzen des Asset Management-Geschäfts	595
2. Produktentwicklung	599
2.1 Charakteristika von Fonds	599
2.1.1 Grundlagen und Motive	599
2.1.2 Regulatorischer Rahmen	601
2.2 Fondsarten	603
2.2.1 Ausprägungen von Fonds	603
2.2.2 Fondstypologie nach Anlageobjekten	605
2.2.3 Fondstypologie nach Zielgruppe	612
2.2.4 Altersvorsorge-Sondervermögen	614
3. Investmentprozess	615
3.1 Asset Allocation	615
3.1.1 Strategische Asset Allocation	616
3.1.2 Taktische Asset Allocation	621
3.1.3 Voraussetzungen für die Asset Allocation	622

3.2 Asset Selection	625
3.2.1 Passives vs. aktives Portfoliomanagement	625
3.2.2 Einzeltitelauswahl	627
3.2.3 Portfoliüberwachung	632
3.3 Performance-Controlling	632
3.3.1 Externe Performancemessung	634
3.3.2 Interne Performancemessung	636
4. Appendix: Theoretische Grundlagen der Asset Allocation in Aktien	637
4.1 Portfoliotheorie	637
4.1.1 Grundlagen der Portfoliotheorie	637
4.1.2 Modell der Portfolio-Selection von Markowitz	639
4.1.3 Indexmodell von Sharpe	644
4.2 Kapitalmarkttheoretische Grundlagen	645
4.2.1 Capital Asset Pricing Model	645
4.2.2 Arbitrage Pricing Theory	649
4.2.3 Problembereiche der Modelle und andere Ansätze	651
4.3 Markteffizienzhypothese und ihre Implikationen für das Asset Management	651
4.3.1 Klassifizierung	652
4.3.2 Empirische Relevanz	653
4.3.3 Implikationen für das Asset Management	655
Literaturhinweise	656

Sales & Trading 659

1. Überblick und Einordnung	661
1.1 Erfolgsbeitrag der Sekundärmarktaktivitäten	661
1.2 Strukturierung des Geschäftsbereiches	664
2. Institutional Equity Sales & Trading	668
2.1 Überblick	668
2.2 Institutional Equity Sales	673
2.3 Institutional Equity Sales-Trading	676
2.4 Institutional Equity Trading	682
2.4.1 Fremdhandel (Brokerage)	682
2.4.2 Eigenhandel (Market Making und Proprietary Trading)	683
2.4.2.1 Market Making	684
2.4.2.2 Proprietary Trading	688
2.4.2.3 Management der Kursrisiken	694
2.4.3 Struktur aus Kundensicht	696
3. Institutional Fixed Income Sales & Trading	697
3.1 Überblick	697
3.2 Institutional Fixed Income Sales	699
3.3 Institutional Fixed Income Trading	700
3.3.1 Auftretende Risiken	701
3.3.2 Arbitragestrategien	705
Literaturhinweise	708



Principal Investment	711
1. Tätigkeit der Investmentbanken auf dem Private Equity-Markt	713
1.1 Definition und Struktur des Principal Investments	713
1.2 Fondsmanagement	714
1.3 Co-Investment	717
1.4 Entwicklung des Private Equity-Marktes	719
2. Anlageobjekte und Anlagephilosophie	721
2.1 Systematisierung der Finanzierungsanlässe	721
2.2 Einstieg in etablierte Unternehmen	723
2.2.1 Unternehmensübernahmen	723
2.2.2 Käufe von Minderheitsanteilen	727
2.3 Venture Capital-Finanzierung	727
2.4 Anlagephilosophie	729
3. Ablauf eines Principal Investments	731
3.1 Sourcing	731
3.2 Investitionsentscheidung	733
3.3 Vertragsgestaltung	736
3.4 Beteiligungsmanagement	738
3.5 Exit	739
4. Verhältnis des Principal Investments zu anderen Geschäftsbereichen	741
4.1 Nutzung bestehender Wertschöpfungen	741
4.2 Interessenkonflikte	743
Literaturhinweise	745

Weitere Bereiche

Research

1. Grundlagen des Research	751
1.1 Einordnung, Bedeutung und Aufgaben	751
1.2 Aufbau und Organisation	755
2. Funktionsbereiche des Research	757
2.1 Strategy	757
2.2 Economic Research	759
2.3 Equity Research	762
2.3.1 Funktion und Organisationsform	762
2.3.2 Vorgehensweise zur Ableitung von Aktienempfehlungen	764
2.3.3 Bewertung und Empfehlung	766
2.3.4 Aufgabenspektrum im Rahmen von Kapitalmaßnahmen	769
2.4 Fixed Income Research	771
2.5 Quantitative Research	773
Literaturhinweise	778
Stichwortverzeichnis	779