

Patrick Vogt

**Erfolgsfaktoren
des IPO-Managements**

Verlag Dr. Kovac

Hamburg
2005

Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis	IX
Abbildungsverzeichnis	XIV
Tabellenverzeichnis	XVII
1 Einleitung	1
1.1 Ausgangssituation	1
1.2 Zielsetzung der Untersuchung	5
1.3 Abgrenzung des Untersuchungsbereiches	7
1.4 Aufbau der Untersuchung	12
2 Grundlagen der Untersuchung	15
2.1 Terminologische Grundlagen der Untersuchung	15
2.1.1 Initial Public Offering	16
2.1.2 IPO-Management	20
2.2 Wissenschaftstheoretische Orientierung der Arbeit	22
2.3 Erfolgsfaktoren und Erfolgsfaktorenforschung	27
2.3.1 Erfolgsfaktoren	28
2.3.2 Die Erfolgsfaktorenforschung	30
2.3.3 Anforderungen an die Erfolgsfaktorenforschung	34
2.4 Stand der Forschung	39
2.4.1 Erfolgsfaktorenstudien zum IPO-Management	40

2.4.2	Inhaltlich der Erfolgsfaktorenforschung beim IPO verwandte Studien	49
2.4.3	Studien zur Erfolgsrelevanz einzelner Faktoren.	55
2.4.4	Bewertung des Forschungsstandes.	63
3	Bezugsrahmen und Modellentwicklung	67
3.1	Bezugsrahmen der Untersuchung	69
3.2	Analyse von Grundagentheorien	72
3.2.1	Kapitalmarkttheorie	73
3.2.2	Institutionsökonomische Theorien.	77
3.2.2.1	Transaktionskostentheorie.	80
3.2.2.2	Agency-Theorie.	85
3.2.2.3	Property-Rights-Theorie.	86
3.2.3	Industrieökonomik und Wettbewerbstheorie.	91
3.2.4	Verhaltenswissenschaftliche Theorie der Unternehmung	95
3.3	Analyse der finanzierungstheoretischen IPO-Forschung.	99
3.3.1	Informationsasymmetrien zwischen den Investoren.	101
3.3.2	Informationsasymmetrien zugunsten des Emittenten nach dem IPO	104
3.3.3	Informationsasymmetrien zugunsten des Emittenten vor dem IPO .	108
3.3.3.1	Signaling im Ansatz von LELAND/PYLE (1977).	109
3.3.3.2	Weitere Signaling Ansätze in der Tradition von LELAND/PYLE (1977).	111
3.3.3.3	Signaling Ansätze in der Tradition von LELAND/PYLE (1977) unter Einbeziehung von Underpricing	116
3.3.3.4	Sonstige Signaling Ansätze.	118
3.3.4	Informationsvorsprung eines Teils der Anleger gegenüber dem Emittenten	124
3.3.5	Modelle zur Rolle der Banken beim IPO.	126
3.3.5.1	Modelle zu Risikoübernahme, Plazierungsfunktion und Beratungsfunktion der Banken.	128

3.3.5.2	Modelle zum Emissionskredit der Banken . . . . .	.132
3.3.6	Modelle zu Besitz- und Kontrollverhältnissen . . . . .	.136
3.3.7	Incomplete Spanning Ansatz . . . . .	.138
3.3.8	Verhaltensorientierte Ansätze zur Erklärung der längerfristigen (Under-)performance von IPOs. . . . .	.139
3.4	Verfeinerung der Konzeptionalisierung . . . . .	.142
3.4.1	Aktionsvariablen . . . . .	.145
3.4.1.1	Börsenreife. . . . .	.145
3.4.1.2	Wettbewerbsposition . . . . .	.147
3.4.1.3	Qualität der Unternehmensführung . . . . .	.149
3.4.1.4	Qualität der Corporate Governance. . . . .	.151
3.4.1.5	Leistungsfähigkeit der Emissionsbanken. . . . .	.152
3.4.1.6	Qualität des Emissionsmanagements. . . . .	.155
3.4.1.7	Ausgewogenheit der Emissionspreispolitik. . . . .	.158
3.4.1.8	Qualität der Investor Relations. . . . .	.161
3.4.2	Erfolgsvariablen. . . . .	.163
3.4.3	Situationsvariablen . . . . .	.164
3.5	Erfolgsfaktorenmodell und Hypothesensatz . . . . .	.166
4	Forschungsansatz der Untersuchung	181
4.1	Forschungsdesign. . . . .	.181
4.2	Datenerhebung und Datengrundlage . . . . .	.183
4.2.1	Sekundärstatistische Erhebungsarbeiten. . . . .	.183
4.2.2	Primärstatistische Erhebungsarbeiten. . . . .	.184
4.3	Auswertungsmethodik . . . . .	.193
4.3.1	Verfahren der konfirmatorisch-deskriptiven Analyse. . . . .	.193
4.3.2	Verfahren der konfirmatorisch-explikativen Analyse. . . . .	.207
5	Empirische Analyse	213
5.1	Konfirmatorisch-deskriptive Analyse. . . . .	.213

5.1.1	Modell der Aktionsparameter.	214
5.1.1.1	Faktorebene.	214
5.1.1.2	Gesamtmodellebene.	225
5.1.2	Erfolgsmo del l	232
5.1.2.1	Faktorebene.	233
5.1.2.2	Gesamtmodellebene.	234
5.2	Konfirmatorisch-explikative Analyse.	237
5.2.1	Erfolgswirkungen der Aktionsparameter auf den Primärmarkterfolg	237
5.2.1.1	Wirtschaftliche Börsenreife.	238
5.2.1.2	Interne Börsenreife.	240
5.2.1.3	Wettbewerbsposition.	242
5.2.1.4	Qualität der Unternehmensführung	245
5.2.1.5	Qualität der Corporate Governance.	245
5.2.1.6	Qualität der Beratung durch die Emissionsbank vor dem IPO.	249
5.2.1.7	Emissionskredit der Emissionsbank.	251
5.2.1.8	Ausgewogenheit der Emissionspreispolitik	253
5.2.1.9	Qualität der Investor Relations.	256
5.2.1.10	Zusammenfassender Überblick zur Erfolgswirkung der Ak- tionsparameter.	258
5.2.2	Erfolgswirkungen der Aktionsparameter unter Einbezug situativer Faktoren.	258
5.2.2.1	Intensität der Emissionstätigkeit zum Zeitpunkt des IPOs	260
5.2.2.1.1	Interne Börsenreife.	261
5.2.2.1.2	Qualität der Unternehmensführung	264
5.2.2.1.3	Qualität der Corporate Governance.	264
5.2.2.1.4	Qualität der Beratung durch die Emissionsbank vor dem IPO.	269
5.2.2.1.5	Emissionskredit der Emissionsbank.	271

5.2.2.1.6	Ausgewogenheit der Emissionspreispolitik	274
5.2.2.1.7	Qualität der Investor Relations.	277
5.2.2.2	Alter der Unternehmung zum Zeitpunkt des IPOs.	279
5.2.3	Einfluß auf die langfristige Kapitalmarktperformance.	283
6	Implikationen und Ausblick	287
6.1	Zusammenfassung der wesentlichen Ergebnisse.	288
6.2	Implikationen für die Forschung.	289
6.3	Implikationen für die Unternehmenspraxis.	290
	Literaturverzeichnis	292