

INHALTSVERZEICHNIS

NEUEMISSIONEN VON AKTIEN AUF DEM DEUTSCHEN KAPITALMARKT . . .	1
1.0 EINLEITUNG	3
2.0 AKTIENNEUEMISSIONEN UND DEUTSCHE BOERSEN	9
2.1 Going Public in Deutschland - ein Ueberblick	10
2.2 Das Emissionsverfahren	14
2.3 Die Marktsegmente der Boerse	16
2.4 Zeitlicher Ablaufplan des Going Public	19
2.5 Transaktionskosten seitens des Investors	22
2.6 Emissionsbanken und Risikoverteilung	23
DATENBASIS UND RENDITEMESSUNG	25
3.0 DATENBASIS, AKTIENRENDITEN UND MARKTINDEX	27
3.1 Die Stichprobe der Going Public-Unternehmen	28
3.2 Aktien- und Aktienindexrenditen	35
3.3 Beobachtungszeitraeume	38
4.0 DIE MESSUNG DES UNDERPRICING	41
4.1 Die Messung marktbereinigter Renditen	42
4.2 Die Nullhypothese und ihre Teststatistiken	44
4.3 Die Verwendung von Tagesdaten in empirischen Studien . .	48
4.3.1 Normalverteilung	49
4.3.2 Die Varianz marktbereinigter Renditen	50
4.4 Verzerrungen marktbereinigter Aktienrenditen	51
4.5 Aktienkurseffekte durch Eigenkapitalerhoehungen	52

4.5.1	Bankrottkosten	54
4.5.2	Vermögensumschichtung	56
4.5.3	Relevanz von Effekten durch Eigenkapitalerhoeungen	58
DAS PREISVERHALTEN NEU EMITTIERTER AKTIEN		61
5.0	STATISTISCHE EIGENSCHAFTEN DEUTSCHER AKTIENRENDITEN	63
5.1	Verteilungseigenschaften taeglicher Aktienrenditen	64
5.2	Zeitreiheneigenschaften	68
5.2.1	Die Bedeutung der Autokorrelation von Aktienrenditen	68
5.2.2	Zeitreiheneigenschaften taeglicher Aktienrenditen	71
5.3	Zusammenfassung	75
6.0	ZEITLICHE ANALYSE DEUTSCHER NEUEMISSIONEN - DAS UNDERPRICING	77
6.1	Empirische Ergebnisse bisheriger Forschung	79
6.2	Aktienkurse und marktbereinigte Renditen einzelner IPOs	86
6.3	Marktbereinigte Tages- und Wochenrenditen im Zeitablauf	95
6.4	Marktbereinigte, kumulierte Primaerrenditen	104
6.4.1	Ungewichtete Renditen	109
6.4.2	Nach Nominalvolumen gewichtete Renditen	116
6.5	Marktbereinigte, kumulierte Sekundaerrenditen	121
6.5.1	Signifikanztests	121
6.5.2	Underpricing als Indikator von Sekundaerrenditen?	124
6.5.3	Volumeneffekte	131
6.6	Grundlegende Ueberlegungen zur Marktphase	135
6.6.1	'Hot' und 'Cold Issue' Maerkte	135
6.6.2	Das 'Timing' der Emission	138
6.7	Emissionsverfahren	144
6.8	Zusammenfassung	150

DIE PREISBILDUNG BEI NEUEMISSIONEN	155
7.0 ERKLAERUNGSMODELLE DES UNDERPRICING BEI NEUEMISSIONEN .	157
7.1 Einleitung	159
7.1.1 Informationsasymmetrie - die Investoren '	160 X
7.1.2 Informationsasymmetrie - Emittent und Investor . .	167 X
7.1.2.1 Kapitalmarktverhaeltnisse	167 X
7.1.2.2 Emissionsrisiken	169 X
7.1.3 Informationsasymmetrie - Emittent und Emissionsbank	171
7.2 Die Hypothesen als Erklaerungsansatz des underpricing .	174
7.2.1 Markthypothese	175
7.2.2 Ueberbewertung auf ineffizientem Kapitalmarkt . . .	176
7.2.3 Informationshypothese	178
7.2.4 Risikohypothese	183
7.2.5 Monopolhypothese	188
7.2.6 Bankenhypothese	197
7.2.7 Asymmetrische Information und Insider-Handel . . .	201
7.2.7.1 Signalthypothese	202
7.2.7.2 Agency Cost Hypothese	210
7.3 Zusammenfassung	214
8.0 EMPIRISCHE RESULTATE	229
8.1 Statistische Probleme der Querschnittsanalyse	230
8.1.1 Firmen- und Emissionsspezifische Variablen	230
8.1.2 Multikolaritaet und Heteroskedastizitaet	234
8.2 Empirische Ergebnisse bisheriger Forschung	241
8.3 Empirische Resultate multipler Querschnittsregressionen	244
8.4 Empirische Ueberpruefung der Hypothesen	247
8.4.1 Die Markthypothese	249

8.4.2	Informationshypothese	250
8.4.3	Risikohypothese	251
8.4.4	Monopolhypothese	253
8.4.5	Bankenhypothese	257
8.4.6	Insiderhandel - Signal und Agency Cost Hypothese	264
8.5	Zusammenfassung	271
9.0	ZUSAMMENFASSUNG	275
9.1	Zusammenfassung	276
9.2	Schlussfolgerungen fuer den Emittenten	281
9.3	Schlussfolgerungen fuer den Investor	283
9.4	Schlussfolgerungen fuer den Kapitalmarkt	284
	LITERATURVERZEICHNIS	287