

IPO-Underpricing im Kontext einer vertikalen Marktsegmentierung

Von

Adrian Hunger



Duncker & Humblot · Berlin

Inhaltsverzeichnis

1. Einleitung	17
2. Vertikale Marktsegmentierung in der Theorie des IPO-Underpricing	23
2.1. Begründungen für segmentierte Börsenmärkte	25
2.1.1. Verfahrenseffizienz als Determinante der Segmentierung	26
2.1.2. Verbreiterung des Marktes für Emittenten und Anleger	33
2.1.3. Marktsegmentierung und Primärmarkt	38
2.2. Theoretische Grundlagen des IPO-Underpricing	41
2.2.1. Die Erklärungsmodelle – ein Überblick	43
2.2.1.1. Gleichgewichtsgeleitete Erklärungsansätze	44
2.2.1.2. Ad-hoc Hypothesen	52
2.2.2. Kritische Anmerkungen im Kontext einer Marktsegmentierung	57
3. Die Mikrostruktur europäischer Börsenplätze	66
3.1. Segmentierungskonzepte	66
3.1.1. Die erste gesetzliche Ebene	67
3.1.2. Weitere Rechtsvorschriften und Börsenordnungen	74
3.1.2.1. Drei-Segment-Hierarchie	74
3.1.2.2. Die Zeit der Neuen Märkte	77
3.1.2.3. Aktuelle Neusegmentierung nach der Börsenkrise	82
3.1.3. Faktische Segmentierung via Indizes	84
3.2. Zulassungsvoraussetzungen und Besonderheiten	87
3.2.1. Die Hauptsegmente	88
3.2.2. Die Nebensegmente	92
3.2.3. Die Freiverkehrsmärkte	94
3.2.4. Die Neuen Märkte	96
3.3. Zusammenfassender Überblick	99

4. IPO-Underpricing europäischer Marktsegmente	103
4.1. Daten und Methodik	103
4.1.1. Die Datenbasis	103
4.1.2. Angewandte Methodik	106
4.2. Empirische Analyse	112
4.2.1. Das segmentspezifische Emissionsverhalten	112
4.2.2. Das segmentspezifische Underpricing	121
4.2.3. Die Besonderheiten der Neuen Märkte	132
4.3. Zusammenfassung der empirischen Ergebnisse	139
5. Schlussfolgerungen und Entwicklungstendenzen	143
5.1. Interpretation der Ergebnisse	143
5.2. Marktrepuation als Determinante für Underpricing?	150
5.2.1. Entstehung und Wirkung von Reputation	153
5.2.2. Die Adaption des Reputationsbegriffs auf Marktsegmente	157
5.2.3. Der Einfluss der Marktrepuation auf Initial Public Offerings	163
5.3. Implikationen für Segmentierungskonzepte	166
5.3.1. Vermeidung einer vertikalen Segmentierung	166
5.3.2. Stärkere Betonung der vertikalen Segmentierung	168
5.3.3. Förderung eines vertikalen Börsenwettbewerbs	176
6. Resümee	179
English Summary	184
Résumé Française	188
Literaturverzeichnis	193
Sachverzeichnis	212