

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. Marktreputation 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 Marktreputation 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 |