
Inhaltsübersicht

I. Teil: Grundlegung

1 Einführung	3
2 Emissionsgeschäft	15

II. Teil: Theoretisches Fundament

3 Die Rolle der Investment Bank als Finanzintermediär	53
4 Internet Economics	113

III. Teil: Anwendungsbeispiel

5 Aktienemissionen über Internet	151
---	------------

VI. Teil: Diskussion der Hypothesen

6 Effizienz-Hypothese	187
7 Disintermediations-Hypothese	218
8 Cybermediär-Hypothese	271
9 Reintermediations-Hypothese	289
10 Electronic Market-Hypothese	301
11 Würdigung	312

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	xviii
Abbildungsverzeichnis	xix
I. Teil: Grundlegung	
1 Einführung	3
1.1 Einleitung	3
1.2 Problemstellung	6
1.3 Zielsetzung.....	7
1.4 Abstützung der Arbeit und Vorgehensweise.....	8
1.4.1 Vorgehen	8
1.4.2 Quellen	9
1.4.3 Interviews	11
1.5 Abgrenzung	12
1.6 Aufbau	13
2 Emissionsgeschäft.....	15
2.1 Geschäftsfeld des Investment Banking	15
2.2 Aktienemissionen	16
2.2.1 Begriff und Wesen	16

2.2.2	Der Finanzierungszyklus	18
2.2.3	Emissionsgeschäft im Rahmen des gesamten Finanzsystems.....	28
2.2.4	Klassifikation der Emissionsverfahren	30
2.3	Ablauf	36
2.3.1	Ablauf aus Emittentensicht.....	37
2.3.2	Ablauf aus Bankensicht	38
2.3.3	Ablauf aus Investorensicht.....	40
2.3.4	Weitere Parteien	42
2.4	Kritikpunkte der traditionellen Emission	42
2.4.1	Interessenskonflikt.....	42
2.4.2	Preisbildung.....	44
2.4.3	Zuteilungsverfahren.....	45
2.4.4	Information	46
2.4.5	Kapitalbeschaffung für KMUs.....	48

II. Teil: Theoretisches Fundament

3	Die Rolle der Investment Bank als Finanzintermediär	53
3.1	Begriff und Theorie der Finanzintermediation.....	54
3.2	Definition der Emissionsbank.....	55
3.2.1	Juristisch.....	55
3.2.2	Ökonomisch.....	56
3.3	Erklärungsansätze.....	57
3.3.1	Neoklassische Finanztheorie.....	57
3.3.2	Neoinstitutionalistische Finanztheorie.....	59
3.4	Das Emissionsgeschäft aus informationstheoretischer Sicht	69
3.4.1	Hidden Information	70
3.4.2	Hidden Action.....	76
3.4.3	Hidden Intension.....	80
3.4.4	Costly State Verification (Delegated Monitoring).....	82
3.5	Das Emissionsgeschäft aus transaktionskostentheoretischer Sicht	84
3.5.1	Das Selbst-/Fremdemissions-Modell.....	84
3.5.2	Kostenkategorien	88

3.5.3	Williamson.....	99
3.6	Kategorisierung von Finanzintermediären	101
3.6.1	Breuer	101
3.6.2	Greenbaum/Thakor	103
3.7	Fazit: Funktionen der Bank im Emissionsgeschäft	104
3.7.1	Informationsproduktionsfunktion	106
3.7.2	Preisermittlungsfunktion.....	108
3.7.3	Platzierungsfunktion	109
3.7.4	Gütertransformation.....	110
3.7.5	Risikoübernahmefunktion.....	110
4	Internet Economics.....	113
4.1	Elektronische Märkte und das Internet.....	115
4.1.1	Definition Elektronischer Märkte	115
4.1.2	Definition Internet	116
4.1.3	Definition Electronic Commerce	117
4.2	Effekte internetbasierter Märkte auf die Transaktionskosten	118
4.2.1	Anbahnungskosten/ Suchkosten	120
4.2.2	Verhandlungs- und Entscheidungskosten	121
4.2.3	Abwicklungskosten.....	124
4.2.4	Überwachungs- und Durchsetzungskosten	125
4.3	Generelle Hypothesen.....	125
4.3.1	Effizienz	126
4.3.2	Disintermediation	129
4.3.3	Cybermediäre.....	137
4.3.4	Reintermediation	137
4.3.5	Markt versus Hierarchie	139
4.4	Hypothesenformulierung	145
4.4.1	Effizienz-Hypothese	145
4.4.2	Disintermediations-Hypothese.....	146
4.4.3	Cybermediär-Hypothese	146
4.4.4	Reintermediations-Hypothese.....	146
4.4.5	Electronic Market-Hypothese	147

III. Teil: Anwendungsbeispiel

5	Aktenmissionen über Internet.....	151
5.1	Wesen und Begriff.....	151
5.1.1	Electronic Offering.....	152
5.1.2	Internet Private Placement.....	153
5.1.3	Internet Direct Public Offerings.....	154
5.1.4	Internet IPO.....	156
5.1.5	Internet Secondary Public Offering.....	157
5.1.6	Virtuelles Emissionshaus.....	157
5.1.7	DPO-Plattformen.....	158
5.1.8	Zusammenfassung.....	158
5.2	Internet DPO.....	159
5.2.1	Erstes DPO der Geschichte.....	159
5.2.2	Regulatorische Aspekte.....	162

VI. Teil: Diskussion der Hypothesen

6	Effizienz-Hypothese.....	187
6.1	Kostenanalyse.....	187
6.1.1	Kosten der Vorbereitung.....	189
6.1.2	Kosten der Durchführung.....	191
6.1.3	Kosten der Kotierung.....	203
6.2	Kostenvergleich.....	204
6.2.1	Qualitativ.....	204
6.2.2	Quantitativ.....	208
6.2.3	Geeignete DPO-Kandidaten.....	214
6.3	Beurteilung der Hypothese.....	216
7	Disintermediations-Hypothese.....	218
7.1	Informationsproduktionsfunktion.....	218
7.1.1	Informationsakquisition.....	219
7.1.2	Informationsbewertung und -verarbeitung.....	219

7.1.3	Informationsverteilung	220
7.1.4	Affinity-Group-Modell	220
7.1.5	Fazit	232
7.2	Preisermittlungsfunktion	233
7.2.1	Kosten-Nutzen Trade-off	234
7.2.2	Modellbetrachtung	235
7.2.3	Einfluss des Internet	240
7.2.4	Internetbasiertes Bookbuilding	243
7.2.5	Bookbuilding vs. internetbasierte Auktion	244
7.2.6	Fazit	248
7.3	Platzierungsfunktion	249
7.3.1	Verkaufsförderung	249
7.3.2	Quantitative Aggregation der Nachfrage	252
7.3.3	Qualitative Aggregation	258
7.3.4	Fazit	258
7.4	Gütertransformation	258
7.4.1	Reputation und Selbstemission	259
7.4.2	Modell	261
7.4.3	Reputationskapital im Internet	263
7.4.4	Alternative Anbieter von Reputationskapital	265
7.4.5	Fazit	266
7.5	Risikübernahmefunktion	267
7.6	Beurteilung der Hypothese	268
8	Cybermediär-Hypothese	271
8.1	Intermediationsintensität	272
8.1.1	Intermediationsumfang einer DPO-Plattform	272
8.1.2	Intermediationsumfang einer virtuellen Emissionsbank	273
8.1.3	Cybermediäre	274
8.2	Reine Informationsportale	275
8.3	Entwicklung der DPO-Plattformen	276
8.4	Entwicklung der virtuellen Emissionsbanken	276
8.4.1	Marktanalyse	276

8.4.2	Beispiele	278
8.5	Beurteilung der Hypothese	287
9	Reintermediations-Hypothese	289
9.1	Traditionelle Investment Banken im Internet.....	289
9.2	Vergleich Cybermediäre vs. Traditionelle Investment Banken.....	290
9.2.1	Häufigkeitsverteilung	291
9.2.2	Analyse der Durchschnittswerte	293
9.2.3	Beurteilung der Hypothese	295
9.2.4	Reintermediation fördernde Faktoren	297
9.2.5	Reintermediation hemmende Faktoren	298
10	Electronic Market-Hypothese	301
10.1	Empirische Analyse	301
10.1.1	Schätzungen Dritter	301
10.1.2	DPO-Erhebungen.....	302
10.1.3	SCOR-Datenbank	303
10.2	Beurteilung der Hypothese	305
10.3	Entstehung von vernetzten Emissionsmarktplätzen.....	306
10.3.1	Zerfall der Wertschöpfungskette	306
10.3.2	Vernetzte Emissionsmarktplätze.....	308
11	Würdigung	312
11.1	Zusammenfassung der Erkenntnisse	312
11.2	Schlussfolgerungen	314
11.2.1	Aus Sicht des Emittenten	314
11.2.2	Aus Sicht des Investors.....	317
11.2.3	Aus Sicht der Emissionsbank	320
11.3	Offene Fragen / Weiterer Forschungsbedarf	321
11.4	Ausblick	322
11.5	Schlussbemerkungen	323

Anhang325

Literaturverzeichnis.....333