

Thomas Schürmann

Underpricing und Rationierung bei Neuemissionen am Neuen Markt

Diplomarbeit

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek:

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek: Die Deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de/> abrufbar.

Dieses Werk sowie alle darin enthaltenen einzelnen Beiträge und Abbildungen sind urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urheberrechtsschutz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung des Verlanges. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, Auswertungen durch Datenbanken und für die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronische Systeme. Alle Rechte, auch die des auszugsweisen Nachdrucks, der fotomechanischen Wiedergabe (einschließlich Mikrokopie) sowie der Auswertung durch Datenbanken oder ähnliche Einrichtungen, vorbehalten.

Copyright © 2000 Diplomica Verlag GmbH
ISBN: 9783832431921

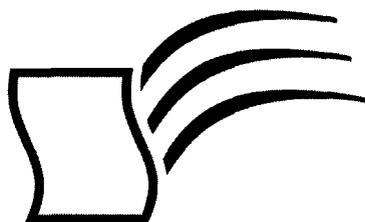
Thomas Schürmann

Underpricing und Rationierung bei Neuemissionen am Neuen Markt

Thomas Schürmann

Underpricing und Rationierung bei Neuemissionen am Neuen Markt

Diplomarbeit
an der Universität Köln
Fachbereich Betriebswirtschaftslehre
Dezember 2000 Abgabe



Diplom.de

Diplomica GmbH _____
Hermannstal 119k _____
22119 Hamburg _____

Fon: 040 / 655 99 20 _____
Fax: 040 / 655 99 222 _____

agentur@diplom.de _____
www.diplom.de _____

ID 3192

Schürmann, Thomas: Underpricing und Rationierung bei Neuemissionen am Neuen Markt / Thomas Schürmann - Hamburg: Diplomatica GmbH, 2001
Zugl.: Köln, Universität, Diplom, 2000

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere die der Übersetzung, des Nachdrucks, des Vortrags, der Entnahme von Abbildungen und Tabellen, der Funksendung, der Mikroverfilmung oder der Vervielfältigung auf anderen Wegen und der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen, bleiben, auch bei nur auszugsweiser Verwertung, vorbehalten. Eine Vervielfältigung dieses Werkes oder von Teilen dieses Werkes ist auch im Einzelfall nur in den Grenzen der gesetzlichen Bestimmungen des Urheberrechtsgesetzes der Bundesrepublik Deutschland in der jeweils geltenden Fassung zulässig. Sie ist grundsätzlich vergütungspflichtig. Zuwiderhandlungen unterliegen den Strafbestimmungen des Urheberrechtes.

Die Wiedergabe von Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen usw. in diesem Werk berechtigt auch ohne besondere Kennzeichnung nicht zu der Annahme, dass solche Namen im Sinne der Warenzeichen- und Markenschutz-Gesetzgebung als frei zu betrachten wären und daher von jedermann benutzt werden dürften.

Die Informationen in diesem Werk wurden mit Sorgfalt erarbeitet. Dennoch können Fehler nicht vollständig ausgeschlossen werden, und die Diplomarbeiten Agentur, die Autoren oder Übersetzer übernehmen keine juristische Verantwortung oder irgendeine Haftung für evtl. verbliebene fehlerhafte Angaben und deren Folgen.

Diplomatica GmbH
<http://www.diplom.de>, Hamburg 2001
Printed in Germany



Wissensquellen gewinnbringend nutzen

Qualität, Praxisrelevanz und Aktualität zeichnen unsere Studien aus. Wir bieten Ihnen im Auftrag unserer Autorinnen und Autoren Wirtschaftsstudien und wissenschaftliche Abschlussarbeiten – Dissertationen, Diplomarbeiten, Magisterarbeiten, Staatsexamensarbeiten und Studienarbeiten zum Kauf. Sie wurden an deutschen Universitäten, Fachhochschulen, Akademien oder vergleichbaren Institutionen der Europäischen Union geschrieben. Der Notendurchschnitt liegt bei 1,5.

Wettbewerbsvorteile verschaffen – Vergleichen Sie den Preis unserer Studien mit den Honoraren externer Berater. Um dieses Wissen selbst zusammenzutragen, müssten Sie viel Zeit und Geld aufbringen.

<http://www.diplom.de> bietet Ihnen unser vollständiges Lieferprogramm mit mehreren tausend Studien im Internet. Neben dem Online-Katalog und der Online-Suchmaschine für Ihre Recherche steht Ihnen auch eine Online-Bestellfunktion zur Verfügung. Inhaltliche Zusammenfassungen und Inhaltsverzeichnisse zu jeder Studie sind im Internet einsehbar.

Individueller Service – Gerne senden wir Ihnen auch unseren Papierkatalog zu. Bitte fordern Sie Ihr individuelles Exemplar bei uns an. Für Fragen, Anregungen und individuelle Anfragen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung. Wir freuen uns auf eine gute Zusammenarbeit.

Ihr Team der Diplomarbeiten Agentur

Diplomica GmbH _____
Hermannstal 119k _____
22119 Hamburg _____

Fon: 040 / 655 99 20 _____
Fax: 040 / 655 99 222 _____

agentur@diplom.de _____
www.diplom.de _____

INHALTSVERZEICHNIS

Seiten

Tabellenverzeichnis.....	II
Abbildungsverzeichnis.....	III
Abkürzungsverzeichnis.....	III
1 Einleitung.....	1
1.1 Problemstellung und Zielsetzung.....	1
1.2 Vorgehensweise.....	2
2 Institutionelle Rahmenbedingungen.....	4
2.1 Das Going Public.....	4
2.2 Konzeption des Neuen Marktes.....	9
3 Theoretische Grundlagen des Underpricing.....	12
3.1 Überblick über empirische Ergebnisse zum Underpricing.....	12
3.2 Versagen der neoklassischen Finanzierungstheorie.....	14
3.3 Grundlagen der Informationsökonomie.....	14
3.4 Grundlagen der Signalling-Theorie.....	17
3.4.1 Grundidee, Probleme und Abgrenzung des Signalling.....	17
3.4.2 Anforderungen an das Signal.....	21
4. Erklärung des Underpricing durch die Signalling-Theorie und.....	24
alternative Ansätze	
4.1 Grundstruktur der Signalling-Modelle.....	24
4.2 Modell von Allen und Faulhaber.....	28
4.2.1 Modelldarstellung.....	28
4.2.2 Modellbeurteilung.....	34
4.3 Modell von Grinblatt und Hwang.....	37
4.3.1 Modelldarstellung.....	37
4.3.2 Modellbeurteilung.....	44
4.4 Alternative Erklärungsansätze für das Underpricing.....	45
4.4.1 Modell von Rock.....	45

4.4.1.1	Modelldarstellung	45
4.4.1.2	Modellbeurteilung	48
4.4.2	Überblick über Erklärungsansätze für das Underpricing	50
5.	Empirischer Teil.....	55
5.1	Methodik, Stichprobe und Daten	55
5.2	Höhe und Verteilung des Underpricing	56
5.3	Überprüfung der Signalthypothese	59
5.4	Überprüfung des Modells von Rock	63
5.5	Einfluss der Rahmenbedingungen des Neuen Marktes auf das Underpricing	66
5.5.1	Einfluss des Wettbewerbs auf dem Primärmarkt.....	66
5.5.2	Einfluss des Platzierungsverfahrens.....	68
5.5.3	Einfluss des Grauen Marktes	68
6.	Schlussbetrachtung und Ausblick	69
	Anhang: Stichprobe: Neuemissionen am Neuen Markt.....	73
	vom 10.03.1997 - 30.11.2000	
	Literaturverzeichnis.....	79
	Ehrenwörtliche Erklärung.....	85
	<u>Tabellenverzeichnis</u>	
	Tab.1: Empirische Untersuchungen zum Underpricing am deutschen Kapitalmarkt	13
	Tab.2: Durchschnittliche Zeichnungsrendite am Neuen Markt.....	57
	Tab.3: Branchenspezifisches Underpricing.....	59
	Tab.4: Regressionsergebnisse für den Zusammenhang zwischen Underpricing und.....	61
	prozentualem Streubesitz	
	Tab.5: Regressionsergebnisse für den Zusammenhang von Underpricing und.....	65
	Unternehmensalter	
	Tab.6: Marktanteil der zehn größten Emissionsbanken auf dem Primärmarkt	67

Abbildungsverzeichnis

Abb.1: Der Going Public-Prozess	5
Abb.2: Interessengegensätze bei der Emissionskursbestimmung.....	7
Abb.3: Börsenregeln am Neuen Markt.....	10
Abb.4: Anzahl der Aktienneuemissionen am Neuen Markt.....	12
Abb.5: Dynamische Emissionsstrategie der Emittenten	26
Abb.6: Unsicherheitsstruktur	28
Abb.7: Modellablauf des Modells von Allen und Faulhaber.....	29
Abb.8: Modellablauf des Modells von Grinblatt und Hwang	38
Abb.9: Systematisierende Übersicht der Erklärungsansätze des Underpricing.....	54
Abb.10: Verteilung der Zeichnungsrenditen.....	57
Abb.11: Intertemporale Verteilung der durchschnittlichen Zeichnungsrenditen.....	58

Abkürzungsverzeichnis

AG	Aktiengesellschaft
Aufl.	Auflage
evtl.	eventuell
IAS	International Accounting Standards
NASDAQ	National Association of Securities Dealers Automated Quotations
u.a.	unter anderem
UP	Underpricing
US-GAAP	US-amerikanische Rechnungslegung der Generally Accepted Accounting Principles
vgl.	vergleiche
z.B	zum Beispiel
ZS	Zahlungsströme