

Andreas Geiblinger



IPOs und Kapitalerhöhungen an der Wiener Börse

Diese Diplomarbeit beschäftigt sich mit dem Themengebiet der Börsengänge und Kapitalerhöhungen an der Wiener Börse. Hierbei werden sowohl theoretische Grundlagen erklärt, als auch eine empirische Untersuchung zum österreichischen Kapitalmarkt durchgeführt. Die beiden Kerngebiete liegen einerseits im Bereich der oftmals diskutierten Phänomene des Underpricing und der Long Run Underperformance von Börsengängen und Kapitalerhöhungen, welche als Renditeanomalien im Sinne der Effizienzmarkthypothese gelten, und andererseits in so genannten Determinanten, welche sich als Einflussfaktoren auf die Entscheidung zur Durchführung eines Börsenganges oder einer Kapitalerhöhung auswirken.

Zahlreiche bisher durchgeführte Studien von Experten und Wissenschaftlern auf diesen Gebieten konnten bereits eindeutige Ergebnisse des Auftretens von Underpricing und Long Run Underperformance auf diversen Kapitalmärkten der Welt nachweisen, sowie auch die Bestätigung der tatsächlichen Einflussnahme von makro- oder mikroökonomischen Faktoren auf die Börsengang- und Kapitalerhöhungsentscheidung.

Die gefundenen Ergebnisse decken sich zum Großteil mit jenen, welche in anderen Untersuchungen ausfindig gemacht wurden. Es konnte für einen Untersuchungszeitraum vom 1.1.1994 bis 31.12.2008 im Bereich der Börsengänge und vom 1.1.1998 bis 31.12.2008 bei den Kapitalerhöhungen, jeweils ein deutliches Underpricing festgestellt werden. Weiters wurde im Bereich der Börsengänge im Jahr 2000 ein so genannter Hot Issue Market ausfindig gemacht, welcher durch ein deutlich höheres Underpricing, als in Vergleichsjahren, charakterisiert werden kann. Bei den Kapitalerhöhungen konnte darüber hinaus noch das Phänomen des Clustering nachgewiesen werden, welches hier eine erhöhte Emissionstätigkeit in einem Zeitraum von 2004 bis 2006 beschreibt.

Für die Untersuchung im Bereich der Long Run Underperformance konnte nur ein schwach signifikantes Ergebnis bei den Börsengängen beobachtet werden. Im Gegensatz dazu konnte bei den Kapitalerhöhungen eine extrem hohe Long Run Underperformance ausfindig gemacht

werden, was sich wiederum mit anderen Studien decken würde, jedoch in dieser Höhe noch nie festgestellt werden konnte und durchaus als überraschendes Resultat gewertet werden kann.

Das Untersuchungsfeld der Determinanten konnte in beiden Bereichen keine signifikante Einflussnahme seitens sämtlicher untersuchter Makrofaktoren (= BIP-Wachstum, WBI-Performance und Spareinlagen-Wachstum) bestätigen. Lediglich einmal wurde ein Zusammenhang auf Jahresbasis ausfindig gemacht, welcher jedoch durch eine verfeinerte Quartalsuntersuchung nicht bestätigt werden konnte.

Schlussendlich kann gesagt werden, dass die in Summe gefunden Ergebnisse sich stark mit jenen aus anderen Untersuchungen decken und der österreichische Kapitalmarkt sich in diesen speziellen Bereichen nicht von anderen Märkten auf der Welt unterscheidet.