

Geleitwort

Der Börsengang von Unternehmen und die Analyse von Initial Public Offerings nehmen in der Unternehmensfinanzierung und in der empirischen Kapitalmarktforschung seit vielen Jahren einen herausragenden Stellenwert ein. Aber auch für die Praxis sind Börsengänge von hohem Interesse. Dies lässt sich mit der zentralen Bedeutung von Eigenkapital für Unternehmen im Allgemeinen und für junge Wachstumsunternehmen im Besonderen begründen. Zudem führten die erheblichen Kursgewinne und Kursverluste sowie verschiedene Unregelmäßigkeiten am „Neuen Markt“ zu einem außerordentlichen Interesse der Öffentlichkeit an diesem Themengebiet.

Vor diesem Hintergrund untersucht Andreas Kurth die Interessenkonflikte bei Initial Public Offerings. Das Ergebnis ist eine grundlegende Arbeit zum Börsengang junger Wachstumsunternehmen, in der zunächst die verschiedenen Aspekte des Going-Public-Prozesses kritisch beleuchtet werden, um daran anschließend die Agency-Probleme, die im zeitlichen Umfeld eines Börsengangs entstehen können, zu systematisieren und detailliert zu untersuchen. Dabei wird insbesondere auf das spezielle Umfeld des deutschen Universalbankensystems und die Interessenkonflikte eingegangen, die zwischen Altaktionären, Management, Venture-Capital-Gebern, Bankern, Underwritern, Analysten und Neuaktionären bestehen können.

In der empirischen Untersuchung werden die kurz- und langfristigen Aktienkursreaktionen von Unternehmen analysiert, die in dem Zeitraum von 1997 bis 2002 an den „Neuen Markt“ gegangen sind. Die Ergebnisse sind beeindruckend, da die potentiellen Interessenkonflikte im deutschen Universalbankensystem empirisch aufgezeigt werden können. So ergibt sich eine schlechtere Performance, wenn Banken gleichzeitig als Venture-Capital-Geber, Underwriter und Analyst tätig sind. Zudem werden die Bedeutung von Hot-Issue-Märkten und die Kursrelevanz von Lock-up Fristen eindrucksvoll bestätigt. Vor allem die Erkenntnisse zur Kursrelevanz der Spekulationssteuer eröffnen neue Einsichten und stellen einen wichtigen Forschungsbeitrag dar.

Mit dieser Arbeit hat Herr Kurth ein aktuelles und bedeutendes Forschungsgebiet umfassend bearbeitet. Das Thema ist jedoch nicht nur von hohem akademischem Interesse sondern auch von besonderer praktischer Relevanz für Unternehmen und Anleger sowie für Banken und Börsen. Ich wünsche der Arbeit deshalb eine gute Aufnahme und weite Verbreitung in Wissenschaft und Praxis.

Prof. Dr. Wolfgang Bessler