

AKTIENPREISENTWICKLUNG UND EIGENKAPITALERHÖHUNGEN

HETEROGENE ERWARTUNGEN VON INVESTOREN
UND DIE KURSENTWICKLUNG BEI
DER BEGEBUNG NEUER BETEILIGUNGSRECHTE

Dr. Remo Küttel

Versus • Zürich

Inhaltsverzeichnis is

Abbildungsverzeichnis.....	XIII
Tabellenverzeichnis.....	XV
Tabellen im Anhang.....	XVII
Abkürzungsverzeichnis.....	XIX
1 Übersicht über die Arbeit.....	1
1.1 Einleitung.....	1
1.2 Problemstellung und Zielsetzung.....	4
1.3 Begriffliche und inhaltliche Abgrenzungen.....	6
1.4 Aufbau der Arbeit.....	7
2 Aktienpreisentwicklung bei Eigenkapitalerhöhungen.....	9
2.1 Ankündigungseffekt und ex-ante Price Run-up.....	9
2.1.1 Informationsbasierte Erklärungsansätze.....	11
2.1.2 Nicht-informationsbasierte Erklärungsansätze.....	16
2.2 Langfristige Performance und Markteffizienz.....	19
2.2.1 Underperformance von SEOs -ein «Bad-Model» Problem?.....	22
2.2.2 Hypothesen zur Erklärung der langfristig abnormalen Renditen.....	26
2.3 Mispricing und Market Timing.....	30
2.3.1 Beschränkt rationale Marktteilnehmer und limitierte Arbitrage.....	32
2.3.2 Aktienfehlbewertung und Market Timing.....	37

3	Theorie und Hypothesen.....	43
3.1	Führen heterogene Erwartungen zu optimistischen Preisen?.....	43
3.1.1	Divergierende Erwartungen, Leerverkaufsrestriktionen und die Preisbildung von Aktien.....	44
3.1.2	Empirische Untersuchungen und Evidenz.....	53
3.1.3	Heterogene Erwartungen und die Preisentwicklung bei SEOs.....	56
3.2	Heterogene Erwartungen und die Marktreaktion bei der Ankündigung von Eigenkapitalerhöhungen.....	59
3.2.1	Permanenter Preisdruckeffekt auf Grund fallender Nachfragekurven.....	59
3.2.2	Ein informationsbasierter Effekt: Das Modell von Myers/Majluf (1984) und Erweiterungen.....	61
4	Daten, Methoden und deskriptive Statistik.....	67
4.1	Daten.....	67
4.2	Price Run-up und Ankündigungseffekt.....	71
4.3	Divergenz von Investorenerwartungen.....	74
4.4	Analysmethoden und Kontrollvariablen.....	75
4.5	Deskriptive Statistik.....	77
5	Resultate und Diskussion.....	81
5.1	Der Price Run-up im Vorfeld von SEOs.....	81
5.1.1	Portfoliovergleiche (uni-/bivariate Analysen).....	82
5.1.2	Multiple Regressionen (multivariate Analysen).....	88
5.1.3	Überbewertung und die relative Grosse einer Emission sowie die Ausgabe von Secondary-Shares.....	92
5.1.4	Diskussion der Resultate.....	96
5.2	Der Ankündigungseffekt von SEOs.....	99
5.2.1	Multiple Regressionen (multivariate Analysen).....	102
5.2.2	Diskussion der Resultate.....	108
6	Zusammenfassung und Schlussfolgerungen.....	111
	Literaturverzeichnis.....	115
	Anhang.....	127
	Lebenslauf.....	133