

# Vorlesung

## Equity Markets:

### Function and Significance for Investors, Corporates, Regulators and Stock Exchange Operators

#### 1. Zielsetzung und Inhalt

Die Veranstaltungsreihe "Equity Markets" im Wahlfach MSc in Business and Economics ist eine wissenschaftlich fundierte Analyse sowie praxisrelevante Darstellung der gesamten Wertschöpfungskette von Börsenorganisationen im Aktienhandel.

Ziel der Vorlesungen ist es, ein integratives und entlang der relevanten Konzepte strukturiertes Verständnis für Börsenorganisationen als Plattformen zur Wertgenerierung und Asset Allocation zu erhalten. Dies erfolgt auch durch die Verknüpfung von betriebs- und volkswirtschaftlichen Fragen. Es werden die zentralen Elemente der Wertschöpfungskette gesamthaft, d.h. funktional, regulatorisch und strategisch beleuchtet:

Primär und Sekundärmarkt, Clearing, Abwicklung und Verwahrung werden sowohl funktional als auch regulatorisch (Gesetze, Regularien und Verordnungen) anhand von einzelnen Modulen in der Tiefe analysiert.

Aus Gesamtsystemsicht werden zudem die technologischen Zusammenhänge und deren strategische Bedeutung für eine Börsenorganisation in ihrem funktionalen Zusammenspiel (Trade Through Processing) erklärt. Hierbei wird die Bedeutung der einzelnen Module aus Sicht aller Stakeholder (Emittenten, Investoren, Intermediäre und Regulatoren) dargestellt und auch deren Zusammenspiel näher beleuchtet.

Die Veranstaltungsreihe ist in zwei Vorlesungen gegliedert:

#### I. Erste Vorlesung (Frühlingsemester):

- i) Value Chain of Stock Exchange Organizations: Funktion, Bedeutung und Strategie (Modul 2.1)
- ii) Stock Exchanges: Foundation, Functionality and Significance (Modul 2.3)
- iii) Clearing, Risk Management und systemische Relevanz (Modul 2.4)

#### II. Zweite Vorlesung (Wintersemester):

- i) Primary Market: IPO, Valuation, Investor Relations and Corporate Governance (Modul 2.2)

- ii) Settlement and Custody: Straight Through Processing (Modul 2.5)
- ii) Thematische Deep Dives (Modul 3.1-3.3)

## 2. Kerntemen

### 2.1 Wertschöpfungskette:

Beschreibung und Analyse der gesamten Wertschöpfungskette einer Börsenorganisation. Dies begründet und legt Basis für den integrativen Ansatz, welcher den Zusammenhang von volkswirtschaftlichen zu betriebswirtschaftlichen Aspekten behandelt.

- Funktion und Bedeutung aller Elemente der gesamten Wertschöpfungskette einer Börsenorganisation
- Zusammenspiel der Elemente untereinander (Straight Through Processing) und Schnittstellen nach aussen, insbesondere zu den Intermediären.

### 2.2 Primärmarkt

Der Börsengang (IPO) wird aus Sicht eines Emittenten, Anlegers, Börsenbetreibers und Regulators behandelt.

Auf folgende Themen wird vertieft eingegangen:

- Begründung eines Börsengangs aus Sicht eines Emittenten.
- Equity und Wachstumsstory für Investoren
- Der Preisfindungs Mechanismus und der Underwriting Prozess
- Der Börsengang als Option eines Unternehmens für die Optimierung der Eigenkapitalstruktur
- Rechte und Pflichten eines Emittenten, insbesondere nach dem Börsengang
- Bedeutung und Funktion von Investor Relations
- Insider Regelungen und Investorenschutz
- Der Börsengang in der Praxis: Case Studies
- IPO Pricing Anomalien
- Recent Trends

### 2.3 Sekundärmarkt

- Der Preisbildungsprozess mit dem Herzstück Centralized Orderbook (COB) und dem Matching Algorithmus
- Entwicklung und Anwendungen eines Modular Market Models zur Bildung und Diskussion von möglichen Marktstrukturen
- Bedeutung und Funktion von Circuit Breakers, insbesondere im Vergleich zwischen Europa und USA

## 2.4 Clearing

- Drehscheibenfunktion von Clearing aus der Sicht von Kapitalmärkten und als systemisches Risikomanagement
- Die relevanten Clearingprozesse wie Netting und Margining werden im Detail analysiert und in Beispielen angewendet.
- Insbesondere wird auf die regulatorische Entwicklung in Europa im Clearing Bereich eingegangen

## 2.5 Settlement und Custody

- Die Bedeutung nationaler (CSD) und internationalen (ICSD) wird sowohl per-se für sich als auch im internationalen Kontext eingehend besprochen
- Die Verwahrung wird im Detail analysiert, und zwar sowohl deren Bedeutung als auch deren Funktion

## **3. Thematische Deep Dives**

### 3.1 Beispiele aus der Praxis mit den verantwortlichen SMEs

Im Sinne von bereits realisierten Deep Dives wie zum Beispiel:

- Rules and Regulations (Dr. Alexandra Hachmeister, verantwortlich für die regulatorische Strategie der Deutschen Boerse)
- IPO / Dual Track – Beispiel eines konkreten Börsengangs, erklärt durch den Lead Manager
- Boerse und Corporate Finance erklärt durch einen Corporate Finance Betreuer einer Universalbank an einem konkreten Beispiel

### 3.2 Liquidität

- Die Bedeutung und Funktion von Liquidität, generell und insbesondere im Sekundärmarkt.
- Analyse der Elemente der Liquidität und deren Beziehungen zu anderen Kernthemen wie Resiliency und Fragility
- Eingehende Analyse zur Entstehung und zur Struktur von Liquidität aus Sicht des Preisbildungsprozesses an einer Börse

### 3.4 Valuation

- Übersicht zu unterschiedlichen Bewertungsmethoden
- Bewertung von Technologieunternehmen
- Der Börsengang als Bewertungsereignis
- Die fortlaufende Bewertung einer wertorientierten, börsennotierten Unternehmung mittels dem Preisbildungsprozesses

### 3.5 Corporate Governance

- Definitionen von Corporate Governance und unterschiedliche Interpretationen im Kontext der Stakeholder und der zeitlichen Entwicklung
- Bedeutung für den Börsengang
- Bedeutung nach dem Börsengang
- Anforderungen an eine börsennotierte Unternehmung vor, während und nach dem Börsengang
- IPO Case Studies mit speziellem Fokus auf die Corporate Governance

## **4. Unterlagen**

Periodisch aktualisierte Vorlesungsslides

Glossarium

Diverse White Papers und aktuelle Studien

## **5. Literatur**

### ***5.1 Akademische Papers***

- Francioni, Reto and Robert A. Schwartz, "Equity Markets in Transition". (Springer Verlag 2017)
- Francioni, R. and R. A. Schwartz, "Equity Markets in Action. The Fundamentals of Liquidity, Market Structure & Trading", (Hoboken: John Wiley & Sons. 2004)
- Francioni, R., Schwartz R. and P. Weber, "Liquidity: An Elusive Variable", *Journal of Portfolio Management* 2020
- Francioni, R. and P. Weber "Equity Markets: The Fundamentals of Liquidity", working paper, University of Basel 2020
- Francioni, R. and F. Egloff "The Third Dimension of Asset Pricing", working paper, University of Basel 2020

### ***5.2 White Papers / Blueprints***

- EUREX White Paper – How CCPs Strengthen Safety and Integrity of Financial Markets
- Trading on SIX Swiss Exchange - Preparatory Examination Documentation for TradersModule Trading
- Trading on SIX Swiss Exchange Module –Rules and Regulations
- BIS Paper – Establishing Viable Capital Markets
- Report U.S. Treasury on Capital Markets
- Kotierungsreglement SIX 2018
- SIX IPO Guide 2017
- Deutsche Boerse Paper – European Post Trade Market
- FCA Paper 08 2017 an analysis of circuit breakers in UK equity markets