

# Finanzmarkt

## Der Finanzmarkt

- Auf dem Finanzmarkt treffen sich Kapitalanbieter und Kapitalnachfrager.
- Letztere kaufen Finanzanlagen bzw. Finanzinstrumente.

© PARK<sup>2</sup> the money!

### Aufgaben des Finanzmarktes

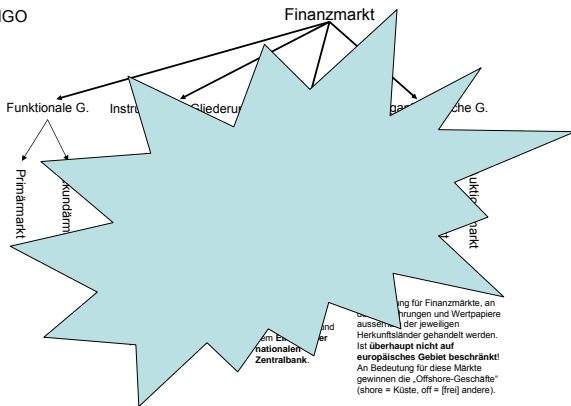
- Preisbestimmung
- Aufrechterhaltung der Marktliquidität
- Reduktion der Transaktionskosten
- Kontrolle der Geldmenge
- Kapitalallokation

### Mittelherkunft

- Sparen von Privaten
- Sparen von Unternehmen
- Sparen des Staates
- Pensionskassengelder (2. und 3. Stufe)
- Finanzmarkt: Erarbeitung
- Finanzkosten
- Finanzierung der Unternehmen
- Mittelbeschaffung der öff. Hand
- Anlage- und Investitionsbedarf

## Gliederung der Finanzmärkte

© FIGO



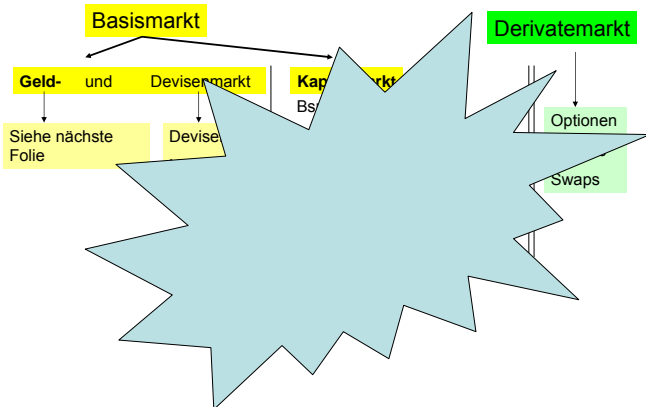
## Funktionale Gliederung des Finanzmarktes

### Primärmarkt

### Sekundärmarkt

- Der Primärmarkt (= Emissionsmarkt) dient der Beschaffung und Bereitstellung langfristiger Finanzmittel.
- Durch die Emission ist es der modernen Investitionsbank möglich geworden, kleine Einheiten marktspezifisch zu begrenzen.

## Instrumentale Gliederung des Finanzmarktes

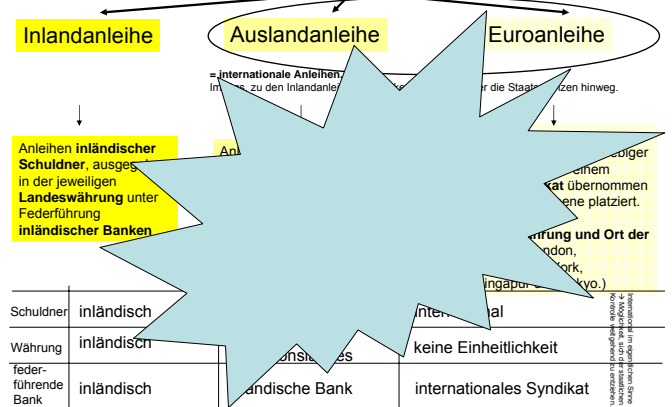


	(Basismarkt)	
	Geldmarkt	Kapitalmarkt
Teilnehmer	i.e.S. Banken und Zentralbanken (CH: SNB), (sog. Interbankenmarkt) sowie Institutionelle (Bund, Kt. Gde.) i.w.S. Banken und Finanzintermediär	Banken und Publikum
Form der Abwicklung	bestimmter Person hoher Markt	Sekundärmärkte Aktienbörse für Kreditmarkt
Motive der Marktteilnehmer		Finanzierung Kredit Kulation
Fristen		über 1 a
Bsp.	Anlagefonds im Geldmarkt	Wertpapiermarkt (Aktien, Oblis) Hypothekemarkt Kreditmarkt

## Devisen

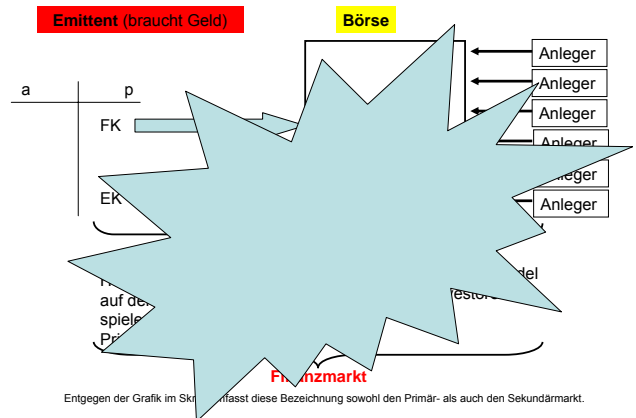
- Als Devisen bezeichnet man
  - alle Forderungen
  - die auf ausländische Währungen lauten
  - und im Ausland zahlbar sind
- Heute sind Devisenhandel, Kontoguthaben, Buchforderungen
- Das Devisenhandelsvolumen hat sich in den letzten Jahren verdoppelt
  - sowohl auf dem Devisenmarkt als auch auf dem Bankmarkt
  - als Folge des verstärkten Devisenhandels
  - Buchforderungen (Forderungen) getauscht werden. Der Handel findet auf zwei getrennten Märkten statt.

## Geografische Gliederung des Finanzmarktes am Beispiel der Obligationen

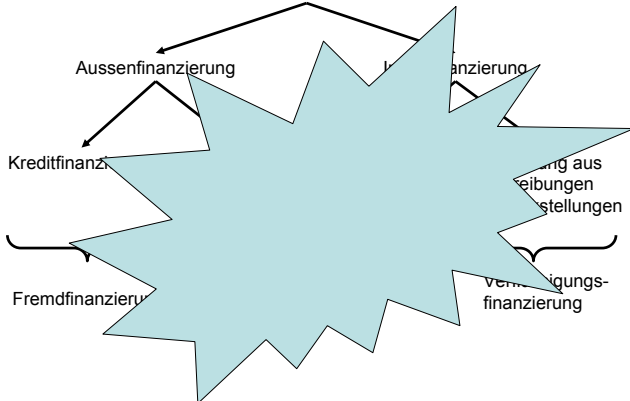


## Primärmarkt

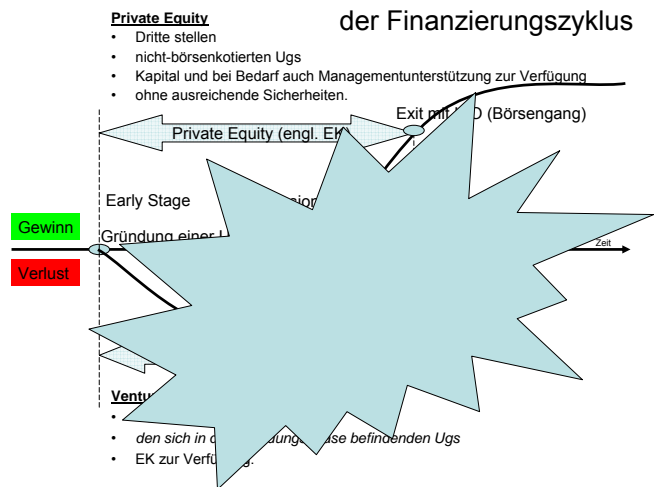
## Abgrenzung Primär- und Sekundärmarkt



## Mittelherkunft



## der Finanzierungszyklus





# Platzierungsformen



Platzieren bedeutet „an den Markt bringen“ bzw. „am Markt verkaufen“. Es gibt verschiedene Platzierungsformen, d.h. verschiedene Vorgehensweisen zur **Begehung einer Emission**.

Selbstemission (selten)

Emittent

Off (Inserat)/privat (jeder wird angeschrieben)  
Welche Platzierungsrisiko, dass nicht alle...

Emittent

Emittent

## Selbstemission (selten)

- Der Emittent nimmt die Platzierung seiner eigenen Wertpapiere selbst vor, d.h. direkt, ohne die Hilfe von Emissionssyndikaten.
- Dabei trägt der Emittent das Platzierungsrisiko.
- Da die erfolgreiche Durchführung einer Selbstemission ein grosses Know-How voraussetzt, bleibt diese Platzierungsform in der Praxis den Banken vorbehalten.

## Festübernahme (eher alt)

- Die Festübernahme ist eine Form der Fremdemission von Wertpapieren.
- Dabei übernimmt die Bank das Platzierungsrisiko und garantiert die Vermarktung der Wertpapiere zu einem fixen Preis im Festpreisverfahren.
- Aufgrund des hohen Risikos sind diese Emissionen häufiger der Kommission.

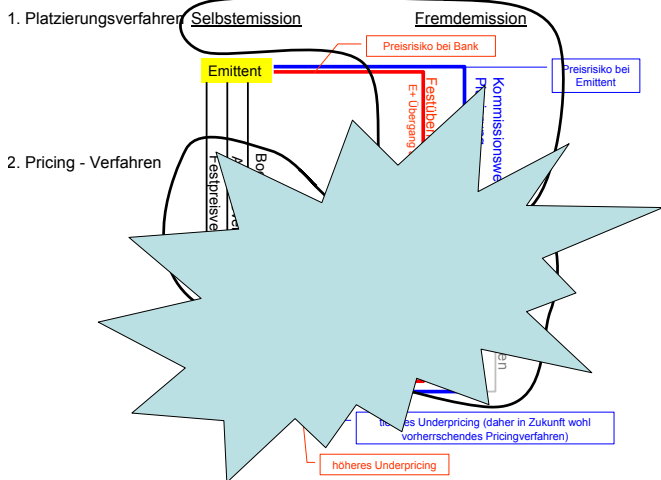
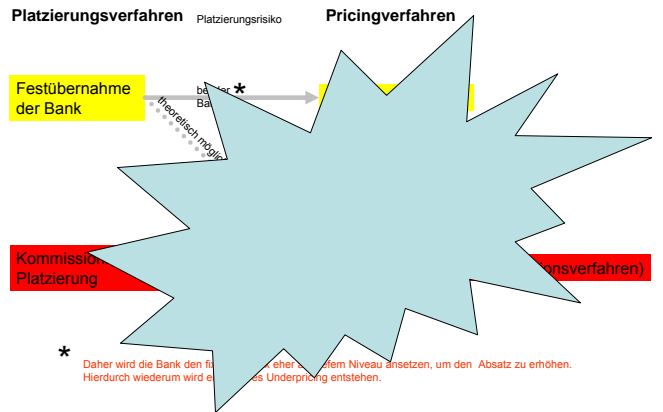
## Kommissionsweise Platzierung

- Die kommissionsweise Platzierung ist eine Form der Fremdemission von Wertpapieren.
- Dabei übernimmt das Bankensyndikat das Platzierungsrisiko und platziert die Wertpapiere im Publikationsverfahren (Bank in der Vermittlerrolle).

# Pricing-Formen

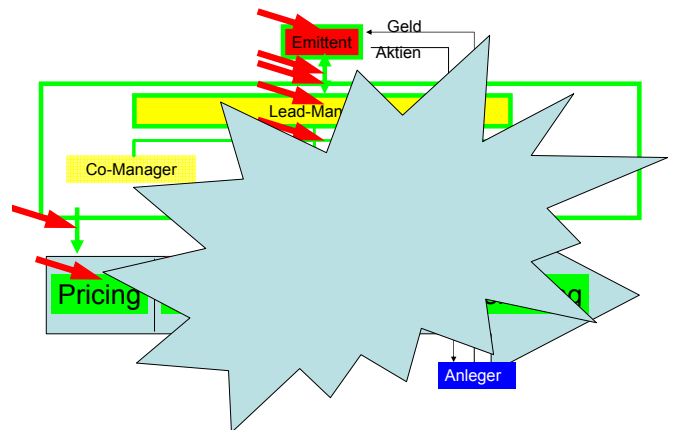
- Pricing (=Platzierung) beschreibt den **Prozess der Preisfindung** für die zu platzierenden Aktien.
- Grundsätzlich gibt es drei Pricing-Verfahren:
  - Bookbuilding-Verfahren
  - Festpreisverfahren
  - Auktionen
- Dabei kann theoretisch kombiniert werden.
  - In der Praxis findet die Preisfindung bei der Platzierung der Wertpapiere im Publikationsverfahren (Bank in der Vermittlerrolle) statt.

# Möglichkeiten, eine Fremdemission zu begeben



# Emissionsablauf am Beispiel der kommissionsweisen Platzierung

(Der zeitweise erscheinende Pfeil verweist auf die Möglichkeit, eine verlinkte Seite aufzurufen.)



## Emittent

- Eine UG (oder öff.-rechtl. Körperschaft), die durch die Herausgabe von Wertpapieren langfristige Finanzmittel am Kapitalmarkt effizient beschaffen und bereitstellen will.

## Federführer (Lead manager)

- Der Lead manager ist eine Bank, die verantwortlich ist für
  - Übernahme der Verhandlungsmittlerrolle (Syndikat)
  - Syndikatsvertrag
  - Erstellung Emissionsprospekt
- Überdies wird...

## Konsortium = Syndikat

„Syndikat“

- Zeitlich und im Umfang begrenzter
- Zusammenschluss von Banken
- (h)ier Zweckes gemeinschaftliche
- Hauptgründe:
  - Risiko
  - Distributiongrössere Platz und somit

## Erstellung **Übernahmevertrag**

- Regelt Verhältnis Emittent – Lead Manager.
- In diesem Übernahmevertrag wird eine Festübernahme oder eine Festübernahme stattfindet.
- Bei der Festübernahme wird der Lead Manager Bank (gemeinsam mit dem Emittent) verpflichtet.

## Erstellung **Syndikatsvertrag**

- Regelt Innenverhältnis unter Emittentensbank

## Erstellung Emissionsprospekt

- Richtet sich an die Aktionäre, stellt aber rechtlich keine Offerte dar, sondern legt nur den allg. Rahmen dar und verpflichtet kein Kaufrecht.

## Pricing

- Emissionspreis wird kurz vor Emission festgesetzt um Marktlage richtig zu erfassen.
- Es gibt 3 Verfahren
  - Festpreisverfahren
  - Bookbuilding
  - Auktionsverfahren
- Kriterien bei der

## Auktionsverfahren

- mögliches Pricing-Verfahren bei der (Erst-)Emission von Wertpapieren.
- Es wird ein Mindestpreis festgelegt.
- Darüber hinaus werden die Angebote der Anleger gezeichnet.

## Bookbuildingverfahren

mögliches Pricing-Verfahren bei der (Erst-)Emission von Wertpapieren, bestehend aus 4 Stufen:

1. **Preisvorstellung** der Investoren sammeln
2. Festlegen einer **Preisspanne** (innerhalb derer sich der endgültige Emissionskurs bewegen wird)
3. Investoren geben innerhalb Preisspanne ihre **Offerten** ab
4. Der **optimal** Preis wird festgelegt und die Bank in Absprache mit dem Emittenten

### Vorteile für den Emittenten

- Marktgerechter Preis
- Möglichkeit der Preisentwicklung

### Nachteile für den Emittenten

- Unsicherheit über den Kapitalfluss

## Festpreisverfahren

mögliches Pricing-Verfahren bei der (Erst-)Emission von Wertpapieren

- Konsortialbanken und Emittent vereinbaren einen **fixen Preis**, zu dem die Aktie von Investoren gezeichnet werden kann.
- Der Emissionserlös steht schon vor der Emission fest, denn die konsortialführende Bank verpflichtet sich zur Übernahme des gesamten Emittenten, ob sich Anleger in ausreichender Zahl melden.

### Vorteile für den Emittenten

- + Einfachheit
- + Sicherheit über den Erlös

### Nachteile für den Emittenten

- Risiko einer Überzeichnung
- Gefahr, dass der Emittent den Erlös nicht vollständig erhält
- Keine Flexibilität bei der Preisentwicklung

## Kriterien bei der Preisfestlegung

- Wert der Ug nach **kapitalmarktbezogenen Kennzahlen** (P/E-Verhältnis, Rentabilität, FCF-Analyse)
- Wert der Ug als **Ganzes**
- Börsenbewertung **verglichen** mit anderen Ug
- Wahl des **Finanzinstruments**
- Publizitätsverpflichtung**
- Angestrebte **Dividenden**
- Aktuelle Marktbedingungen
- Anlagebedarf**

## Zeichnung

- Der Investor gibt an, wie viele Wertpapiere er kaufen will.
- Dies tut er auf einer Zeichnung (Subscription Sheet).
- Ein Zeichnungsschein (Subscription Sheet) ist ein Dokument, das die Zeichnung (Subscription) eines Investors darstellt.

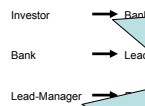
## Zuteilung

- Oft übersteigen die Zeichnungswünsche der Investoren das Emissionsvolumen, deshalb muss die Zuteilung an einzelnen Investoren zugeteilt werden.
- Die Zuteilung erfolgt...

## Liberierung

- Unter Liberierung versteht man die **Abwicklung der Verpflichtungen**:
- Auslieferung der Wertpapiere gegen Bezahlung

### Geldseitige Abwicklung

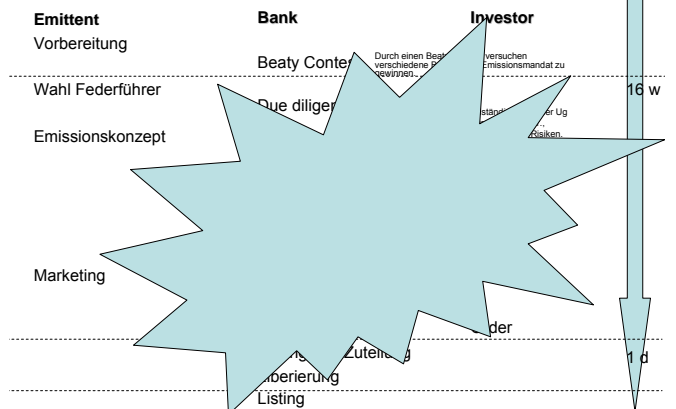


## Würdigung der versch. Pricing-Verfahren

	Bookbuilding	Festpreis
+	Marktgerecht → geringeres Underpricing	schlecht
	Möglichkeit der Teilnahme an guten Gelegenheiten	keine
-	keine	keine

\* Liegen die ersten Kurse nach einer Emission deutlich über dem Emissionspreis, spricht man von einem sog. „Underpricing“.

## Ablauf einer Emission



## Die Börse

- Definition
- volkswirtschaftliche Funktionen
- Marktobjekte
- Marktformen
- Marktteilnehmer

## Etymologie des Wortes „Börse“

### Umstritten

1. Möglichkeit: Geschlossen (Börse)
  - Belgisches Patria
2. Möglichkeit:
  - bursa (lat)

## Kennzeichen einer klassischen Börse

- örtl. und zeitl. **Handelszentralisierung**
- **exklusive Teilnahme** für Händler
- Zusammenführung von Angebot und Nachfrage
- Diesem **Markt** steht die **Regulierung** der Handelsregeln

## Institutionelle Börsendefinition

### Die Börse ist ein Markt.

- Wann?** an dem **regelmässigen** – täglich und zu bestimmten Zeiten – **abgeschlossen** wird;
- Aufsicht** durch festgesetzte Regeln;
- Wer?** durch **regelmässige** Teilnehmer;
- Was?** **standardisierte** **Finanzinstrumente** werden gehandelt;
- Wie?** **standardisierte** **Finanzinstrumente** werden gehandelt. Sämtliche **Finanzinstrumente** des Kapitalvertrages **standardisiert**, so dass nur noch über die **Menge und den Preis** verhandelt werden muss.

## Funktionen der Börse

### Zusammenführen von Angebot und Nachfrage

### Preisfindung

Matching im quotedriven (Marktdriven) Markt

### Regelwerk

Klare Regeln garantieren

### Verbreitung von Informationen

Marktrelevante Informationen werden den Marktteilnehmern zugänglich gemacht

## Volkswirtschaftliche Aufgaben der Börse

© Die Börse finanziert selbst das Risiko und liquidiert fristlos das Los.

- **Finanzierungsfunktion**
- **Selektionsfunktion**
- **Risikotransformationsfunktion**
- **Liquidierungsfunktion**
- **Losgrössentransformationsfunktion**

Finanzierungsfunktion	Beschaffen und Bereitstellen von Finanzmitteln (EK / FK)
Selektionsfunktion	Das Kapital fliesst zu den erfolgreichsten Projekten mit den höchsten Renditen. Optimale Allokation der Mittel.
Risikotransformationsfunktion	Die Börsen trennen die Streifen des Garantemittels vom Investor vom Risikoübernehmer.
meine Skizze:	
Liquidierungsfunktion	Die Börsen ermöglichen die Liquidierung von Wertpapieren zu Marktpreisen.
Losgrössentransformationsfunktion	Die Börsen ermöglichen die Aufbringung grosser Kapitalbeiträge in kleinere Einheiten.

## Computerbörsen

- Unter einer Computerbörse versteht man
  - ein **System aus Rechnernetzwerk und Software**;
  - mittels einer Software wird eine **Clearingstelle** gebildet,
  - die mindestens **zwei** **Rechnere** umfassen muss.
- Weltweit verbreitet
- Der Vorteil liegt in der **Automatisierung** (die Vorteile liegen in der Automatisierung)

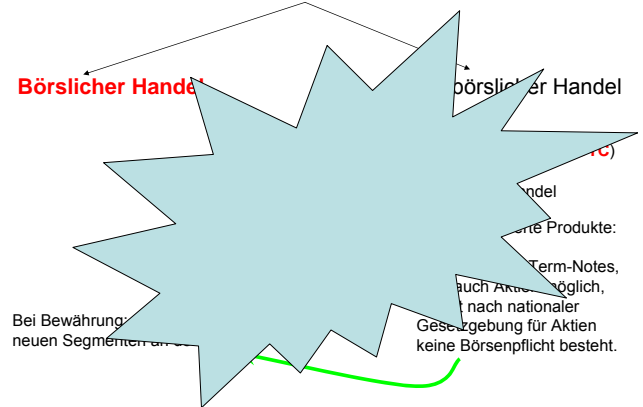


## Marktobjekte

Es gibt 4 Börsentypen:

- Effektenbörsen**: Handel mit Wertpapieren / Vorkursen des Kapitalmarktes: Basiswerte (Aktien, Anleihen), Derivate
- Devisenbörsen**: Handel mit Fremdwährungen
- Dienstleistungsbörsen**: Handel mit Dienstleistungen (z.B. Frachtkosten, Energie)
- Warenbörsen**: Handel mit Waren (z.B. Getreide, Futtermittel). bestehend aus: Warenbörsen (z.B. Getreide, Futtermittel) und Optionsbörsen (Optionen etc. auf Getreide...)

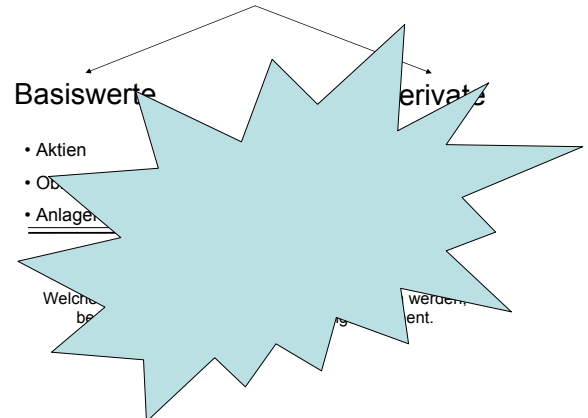
## Marktformen



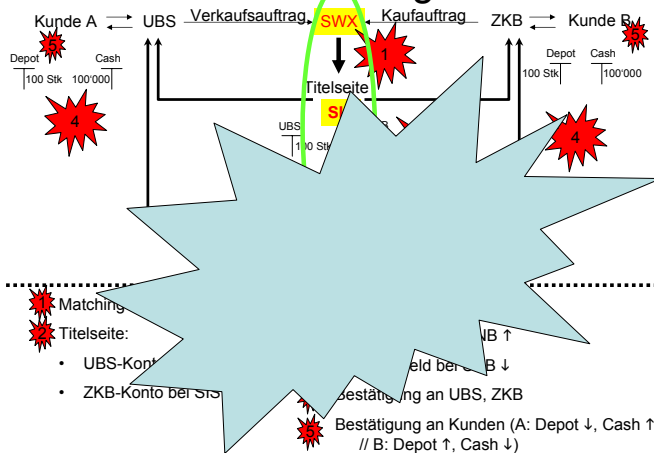
## Marktteilnehmer

- Investoren**: ...
  - Preisfestsetzende**: ...
  - Organisationen**: ...
- Der Staat ist nicht direkt... jedoch hat er grossen Einfluss auf die Teilnehmer.

## Wertpapiere



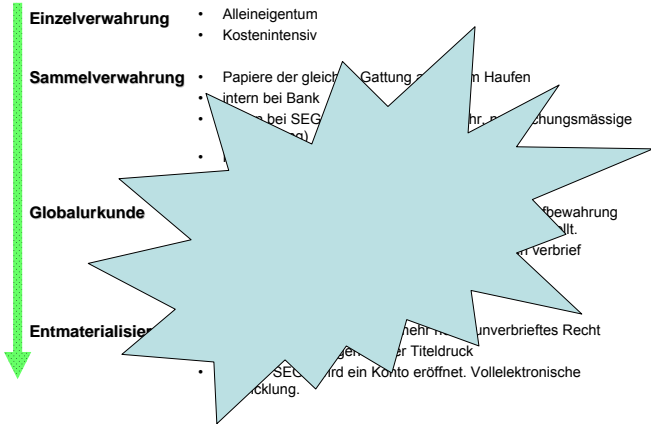
## Abwicklung



## SIS

- **SegaInterSettle**
- zentrale **Clearingorganisation** für die Abwicklung des schweizerischen Wertpapiergeschäfts
- Fort Knox der Schweiz (Depotwert) – sFr.: 1,8 Billionen
- das modernste, sicherste System der Welt
- Zentrale Lagerung

## Wertpapierverwahrung



## Anforderungen, um bei der SWX Mitglied zu werden

- rechtlich: Effektenhändler-Bewilligung durch die EBK
- technisch
- finanziell: Mindestkapital: 1 Mio. CHF, Haftung: 500'000 CHF

## Anforderungen

- Jahresrechnung
- 25 Mio. Fr. EK

## Anforderungen

- 25 Mio. Fr. Kapitals
- Breite Streuung

## Börsenvergangenheit der Schweiz

- Späte Gründung von Börsen in der Schweiz, weil industriellen Unternehmungen mehr Betriebe
- Diese erhielten ihr Kapital von Investoren
- Erst mit Zuzug der Nationalbank wuchs die Nachfrage nach Wertpapieren

## Geschichte der SWX

- 1996**: Nach der Auflösung der Börsen in Genf und Basel und der Konzentration des schweizerischen Börsenhandels in Zürich wird der Parketthandel abgeschafft und durch den vollelektronischen Handel abgelöst (26. August 1996).
  - 1991: Einstellung der Börsen in Bern, Lausanne, Genève, Neuchâtel und St. Gallen
  - 1992: Einführung des elektronischen Handels (SEK) in Zürich
  - 1993: Fusion der Börsen in Basel, Genf und Zürich
- EUREX 1998**
- Virt-x 2001**: Die Blue Chip-Börse (Kooperation)

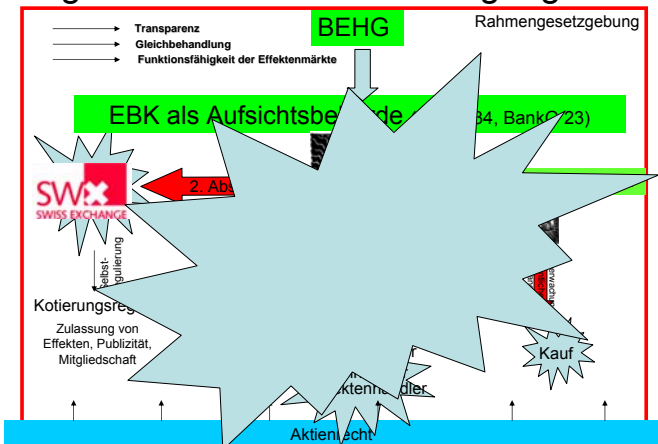
## Zahlen zur SWX

- Am Umsatz gemessen ist die SWX die drittgrösste Börse in Europa und die sechstgrösste der Welt.
- 3. grösste der EU
- 6. Grösste der Welt
- Blue Chips EU Warrants (3500)
- Zugeworbenen Effekten: 3500

## Stärken der SWX

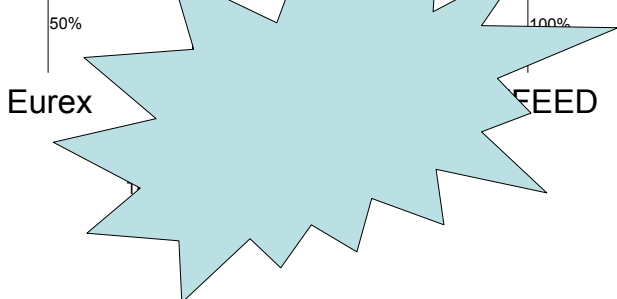
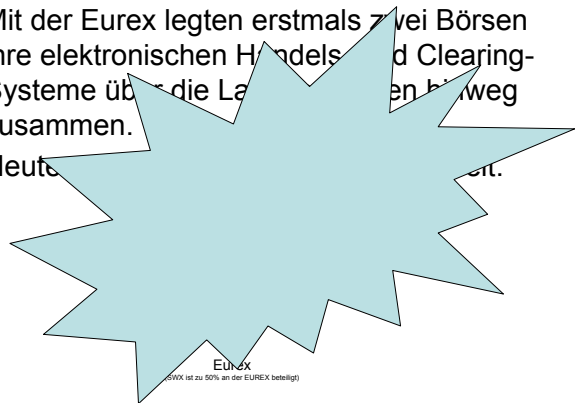
- Swiss-value-chaine**: Vollintegriertes TCS-System:
  - Trading**: Handel (SWX),
  - Clearing**: Emittenten der Zertifikate werden durch SIC (Swiss Interbank Clearing) abgerechnet
  - Settlement**: (Segregated Accounts)
- Private**
- Asset**

## gesetzliche Rahmenbedingungen



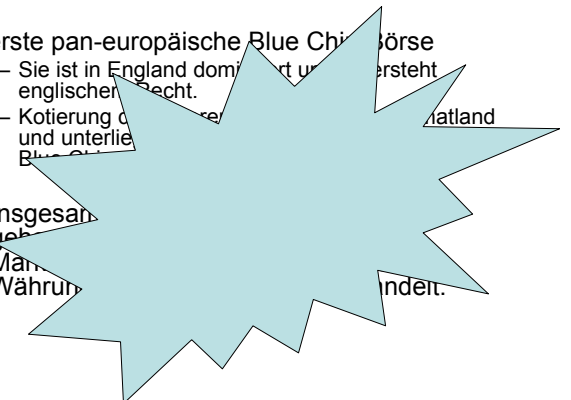
## EUREX. Entstehung:

- Mit der Eurex legten erstmals zwei Börsen ihre elektronischen Handels- und Clearing-Systeme über die Ländergrenzen hinweg zusammen.
- Heute...



## virt-x

- = erste pan-europäische Blue Chip Börse
  - Sie ist in England dominiert und untersteht englischer Recht.
  - Kotierung und unterlie...
- Insgesamt...

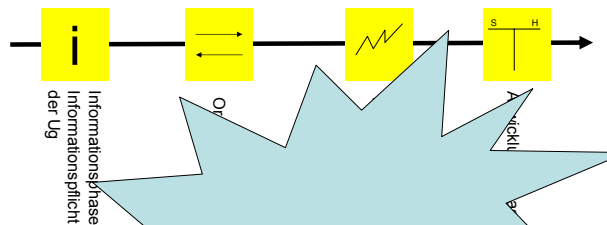


## New Market

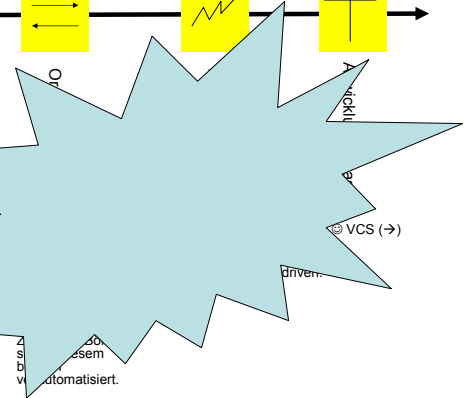
- SWX New Market wurde erst... durch:
  - SXI-Life-Sciences-In...
  - SXI-Bio+Me...
- Idee dieses...
- Ursachen:
  - Ge...
  - Höh...



## Handelsphasen → IOPA



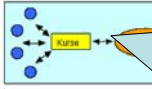
- Info = Auslassung...
- Ug haben...
- Renommierte Anbieter börsenrelevanter Infos (insbes. realtime) sind (ganz eng neben den Medien): Reuters, Bloomberg...



## Preisfeststellung Suche eines Gegenauftrages

### quote-driven market

(auch „Preisfindung im notierungsgesteuerten Handel“; der Markt wird durch Preise (quote) gesteuert)



Transaktion abgeschlossen, wenn das **Market-Maker** die Pflicht, jederzeit Verkaufskurse zu stellen, zwischen An- und Verkauf des Market Makers

### order-driven market

(auch „Preisfindung durch fortlaufendes Einbringen von Aufträgen“; der Markt wird durch fortlaufend eingehende Aufträge gesteuert)



Transaktion abgeschlossen, wenn das **Market-Maker** die Pflicht, jederzeit Kaufpreise anzubieten, durch fortlaufend eingehende Aufträge (Bsp. SWX)

Persönliche Würdigung: Quote-driven-markets sind im September 01) größte Risiken auf sich zu nehmen. Order-driven-markets sind in der Regel nur sehr hohe Kaufpreise anbieten. Daher wird der Handel an quote-driven-markets schneller abgewickelt. Order-driven-markets weisen jedoch gegenüber den order-driven-markets den Vorteil auf, dass sie tendenziell liquider sind, da ein Matching zwischen verhandelten Aufträgen eher zustande kommen kann als im absolut exakten Computer-System.

## Abwicklungsphase (i.w.S.)

- Vergleich der ausgeführten Transaktion  
– Hier erhalten die Handelspartner die Ausführung
- Clearing der Transaktion  
– Ermittlung der Nettoverpflichtungen
- Settlement der Transaktion  
– Überweisung der Geld- und Wertpapiertitel

## Börsenindexe

Messwert, der die Veränderung von bestimmten wirtschaftlichen Größen aufzeigt, z.B.:

SMI

umfassen

SPI

er Ug.

NASDAQ

DJ