

WIE KOMMT ES ZU KURSNOTIERUNGEN?

Michael Hennig

Gliederung

- ① 1. Was ist ein Kurs bzw. Preis ?
- ② 2. Kursarten
- ③ 3. Was ist ein Kurssystem ?
- ④ 4. Teilnehmer am Börsenhandel
- ⑤ 5. Wertpapierhandelsformen
- ⑥ 6. Market Maker
- ⑦ 7. Ordergrößen
- ⑧ 8. Limitierung und Ausgestaltung von Wertpapierorders
- ⑨ 9. Besondere Auftragsarten
- ⑩ 10. Ausführungsbeschränkungen
- ⑪ 11. Marktmanipulation
- ⑫ 12. Ad-hoc-Publizitätspflicht
- ⑬ 13. Kurszusätze

Was ist ein Kurs bzw. Preis?

- ⦿ **Preis für ein an der Börse gehandeltes Wertpapier**
- ⦿ Mit Änderung des Börsengesetzes im Rahmen im Jahr 2002 wurde der Begriff Kurs abgeschafft
- ⦿ Der Begriff „Preis“ hat den Ausdruck „Kurs“ ersetzt
- ⦿ Umgangssprachlich wird „Börsenkurs“ jedoch weiterhin gleichbedeutend mit „Börsenpreis“ verwendet

Kursarten

- ◎ **Geldkurs = Preis den der Käufer bereit ist für ein Wertpapier zu zahlen**
- ◎ **Briefkurs = Preis zu dem der Verkäufer bereit ist sein Wertpapier zu verkaufen**
- ◎ **Kassakurs/ Einheitskurs = werden zu einem festen Termin (meist 12:00) bestimmt**
- ↳ **alle Aufträge werden gesammelt, die nicht den Mindestumfang erreicht haben**
- ◎ **Taxakurs = Schätzkurs für Umsatzschwache Wertpapiere**

Was ist ein Kurssystem?

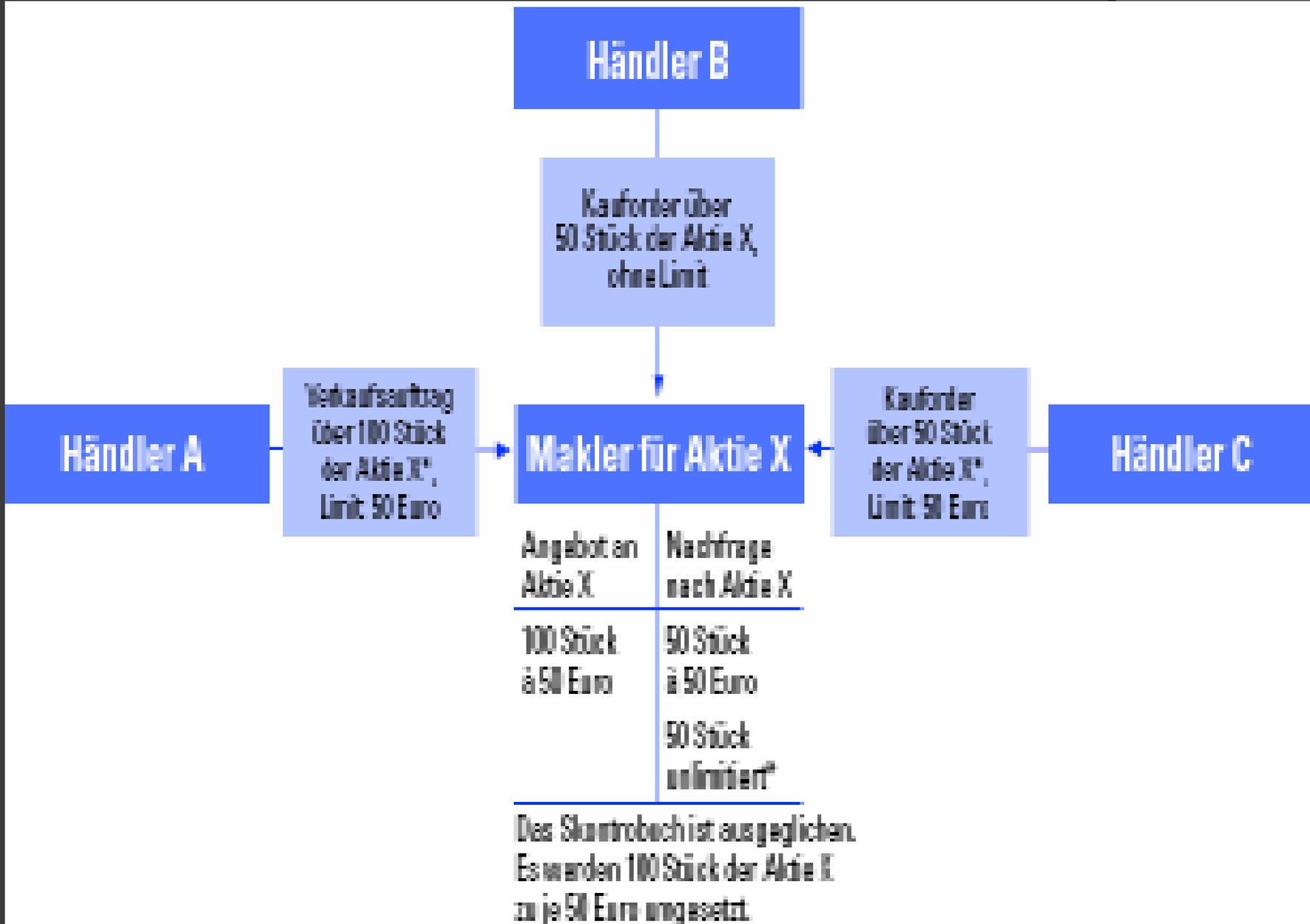
- Ein **Kurssystem** ist ein System (Programm), das Börsenkurse anzeigt bzw. liefert
- Die Kurse können dabei in Echtzeit (unverzögert) oder verzögert geliefert werden
- Bei einer unverzögerten Lieferung der Daten spricht man von einem **Echtzeit-Kurssystem** (Realtime-Kurssystem)

Teilnehmer am Börsenhandel

- Es dürfen nur registrierte Börsenmitglieder auf dem Börsenparkett Geschäfte abschließen
- z.B. Bank oder Wertpapierhandelshäuser
- Prüfung hinsichtlich Finanzkraft und fachlicher Kompetenz durch Börsenleitung

- ⦿ Börsenmitglieder stellen speziell ausgebildete Händler (Floor-Trader)
- ⦿ Erhalten Kauf- und Verkauforders die sie dann zu bestmöglichen Konditionen ausführen sollen
- ⦿ Aufträge kommen entweder von eigener Bank oder vom Kunden der jeweiligen Bank (Privatanleger oder institutionelle Kunden)

- Desweiteren werden Handelsmittler (Makler oder Floor-Broker) von Börsenmitgliedern gestellt
- Sind für die Entstehung von Geschäften zwischen den Händlern der verschiedenen Banken zuständig
- Jeder Makler ist speziell für ein Wertpapier zuständig
- Aufgabe des Maklers:
Ermittlung des marktgerechten Preises (unter der Bedingung des maximalen Umsatzes)



Beispiel: Skontrobuch

Nachfrage (Käufer)	Summe	Angebot (Verkäufer)	Summe
54 Stück billigst (unlimitiert)	54	72 Stück bestens (unlimitiert)	72
9 Stück zu 156 Euro	63	24 Stück zu 152 Euro	96
45 Stück zu 155 Euro	108	99 Stück zu 153 Euro	195
27 Stück zu 154 Euro	135	21 Stück zu 154 Euro	216
45 Stück zu 153 Euro	180	18 Stück zu 155 Euro	234
30 Stück zu 152 Euro	210	3 Stück zu 157 Euro	237
18 Stück zu 150 Euro	228		

Wertpapierhandelsformen

- ◉ Wertpapier = **Urkunde, die ein Vermögensrecht verbrieft**
- ◉ Matching: zusammenführen von Angebot und Nachfrage durch Makler (Order-Driven-Market)
- ◉ Quote- Driven-Market; Geschäftsbanken oder Broker = Market Maker = Anbieter und Nachfrager

Market Maker

- ◉ **Marktpfleger/Marktmacher bezeichnet man einen Makler, dessen Hauptaufgabe in der Veröffentlichung verbindlicher An-("bid") und Verkaufskurse ("ask") börsennotierter Handelsgegenstände besteht.**
- ◉ **Der Market-Maker darf die von ihm gestellten Kurse („Quotes“) bei fortlaufender Notierung jederzeit ändern. Auf Verlangen eines zugelassenen Marktteilnehmers ist der Market-Maker verpflichtet, zu diesen Kursen zu kaufen bzw. zu verkaufen.**
- ◉ **Die Vergütung seiner Dienstleistung besteht in der Spanne („Spread“) zwischen An-und Verkaufskurs getätigter Umsätze.**

Die 10 wichtigsten Market Maker

- GSCO Goldman Sachs & Co
- MLCO Merrill Lynch, Inc.
- MSCO Morgan Stanley & Co. Inc.
- SALB Salomon Brothers
- LEHM Lehman Brothers, Inc.
- SBSH Smith Barney Shearson, Inc.
- HRZG Herzog, Heine, Geduld, Inc.
- MASH Mayer & Schweitzer, Inc.
- SLKC Spear, Leeds & Kellogg Capital Markets
- NITE Knight Trading Group, Inc

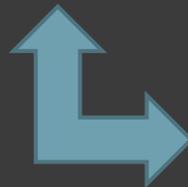
Order-Driven Market und Quote-Driven Market

Order-Driven



Auktionsprinzip:

- Kursmakler ermittelt Preis aus vorliegenden Kauf- und Verkauforders

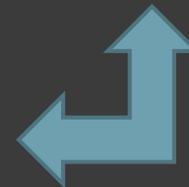


Quote-Driven



Market-Maker-Prinzip:

- Market Maker stellen auf Anfrage verbindliche An- und Verkaufspreise (Quotes)



Quote- and Order-Driven

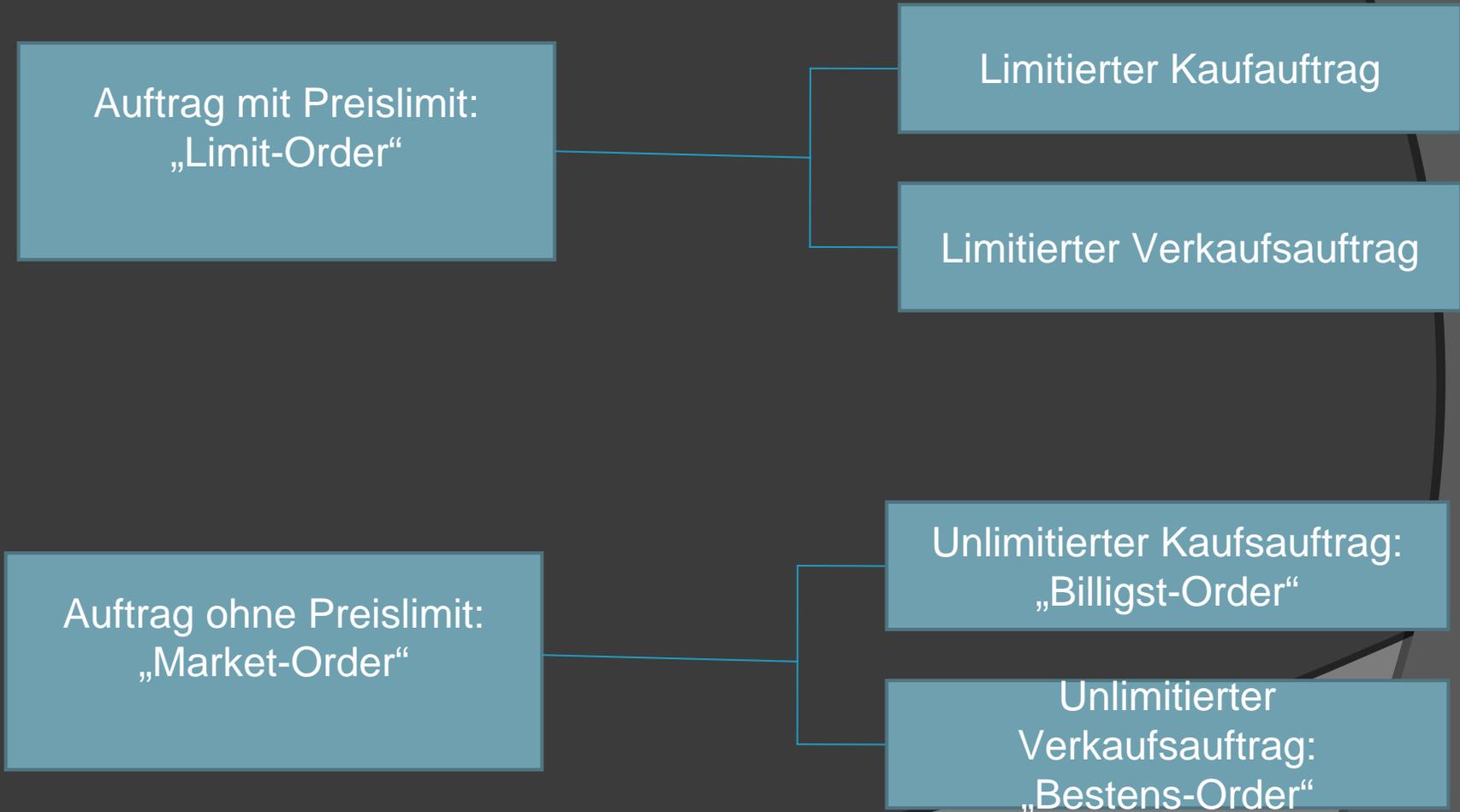
Mischform aus Auktions- und Market-Maker-Prinzip:

Preis kommt sowohl aufgrund von Angebot und Nachfrage als auch durch Quotes zustande.

Ordergrößen

- **Gerade Zahl (Round-Lot) an Wertpapieren, die mindestens ge- oder verkauft werden muss. Größere Orders müssen auf ein ganzheitliches Vielfaches lauten.**
- **Ungerade Zahl (Odd-Lot) an Wertpapieren, die an der Börse gar nicht, an anderen nur zu relativ hohen Gebühren gehandelt werden kann.**

Limitierung und Ausgestaltung von Wertpapierorders



Besondere Auftragsarten

Stop-Loss-Order



Bei Erreichen des Kurslimits (>> Stoppkurses<<) wird die Wertpapierposition automatisch durch eine Bestens-Order aufgelöst.

Stop-Buy-Order



Bei Erreichen des Kurslimits (>> Stoppkurses<<) wird die Wertpapierposition automatisch durch eine Billigst-Order erworben.

Ausführungsbeschränkungen

- IOC: Immediate-or-cancel
↳ unverzüglich soweit wie möglich erfüllen, Rest löschen
- FOK: Fill-or-Kill → entweder vollständig oder gar nicht
- GTC: Good-till-cancelled → solange aufrecht erhalten bis erfüllt oder gelöscht
- GTD: Good-till-date → Order wird bis zu einem bestimmten Termin aufrecht erhalten

Marktmanipulation

- ◉ Insiderhandel: Informationsvorsprung aus dem Unternehmen
- ◉ Front-Running: Spezielle Art des Insiderhandels
Als Front-Running bezeichnet man den Kauf von Wertpapieren durch Anlageberater, Analysten oder Börsenhändler, bevor sie diese ihren Kunden zum Kauf empfehlen.
- ◉ Front-Running ist auch gegeben, wenn Bankmitarbeiter Kundenorders erst ausführen, nachdem sie selbst Wertpapiere auf eigene Rechnung gekauft oder verkauft haben.

Ad-hoc-Publizitätspflicht

- ◉ **Verpflichtung eines Emittenten von Wertpapieren, kursrelevante Informationen unverzüglich zu melden und zu publizieren. §15 WpHG**
- ◉ Die Pflicht zur Ad-hoc-Publizität soll dem Missbrauch von Insider-Kenntnissen entgegenwirken und die Markttransparenz erhöhen. Ein Verstoß dagegen wird mit empfindlichen Geldbußen geahndet werden.
- ◉ Unternehmen im Prime Standard müssen Ad-hoc Mitteilungen zusätzlich auch in englischer Sprache publizieren.

Kurszusätze

- weisen auf Besonderheiten bei Kursfeststellung hin
- zeigen inwieweit Kaufs- bzw. Verkaufsaufträge abgeschlossen sind
- Beispiele:

b, bz, bez oder Kurs ohne Zusatz = bezahlt = Angebot und Nachfrage waren ausgeglichen

bG, bzG, bezG = bezahlt Geld = Die zum festgestellten Kurs limitierten Kaufaufträge müssen nicht vollständig ausgeführt sein, es bestand weitere Nachfrage

G = Geld = Zu diesem Preis bestand nur Nachfrage

B = Brief = Zu diesem Preis bestand nur Angebot

Quellen:

- Beike/Schlütz:

Finanznachrichten lesen-verstehen-nutzen

- www.deutsche-boerse.com

- www.boersenlexikon.faz.net

*Vielen Dank für die
Aufmerksamkeit!*