

Wie kommt es zur
Kursnotierung?

Christoph Waize

Inhalte:

1. Kurs
2. Was ist ein Kurssystem?
3. Welche Kursarten gibt es?
4. Welche Wertpapierhandelsformen gibt es?
5. Was sind Market Maker?
6. Die 10 wichtigsten MM
7. Angebot und Nachfrage
8. Limitierung und Ausgestaltung von WP
9. Rond- Lots und Odd-Lots
10. Preislich begrenzte Auftragsformen
11. Zeitlich begrenzt Auftragsformen
12. Ad-Hoc Publizitätspflicht
13. Marktmanipulation
14. Kurszusätze

Kurs ?

v. lat.: *cursus* = der Lauf, die Bahn bezeichnet:

- den Handelspreis eines Wertpapiers,
- das Wertverhältnis von Währungen,
- den Wert eines Zahlungsmittels in einer Transaktion.

Was ist ein Kurssystem?

- System, 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 **Realtime - Kurssystem**

Welche Kursarten gibt es???

- **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

Wertpapierhandelsformen

- Matching: zusammenführen von Angebot und Nachfrage durch Makler (Order-Driven- Market)
- Quote- Driven- Market; Geschäftsbanken oder Broker = Market Maker = Anbieter und Nachfrager

Market Maker

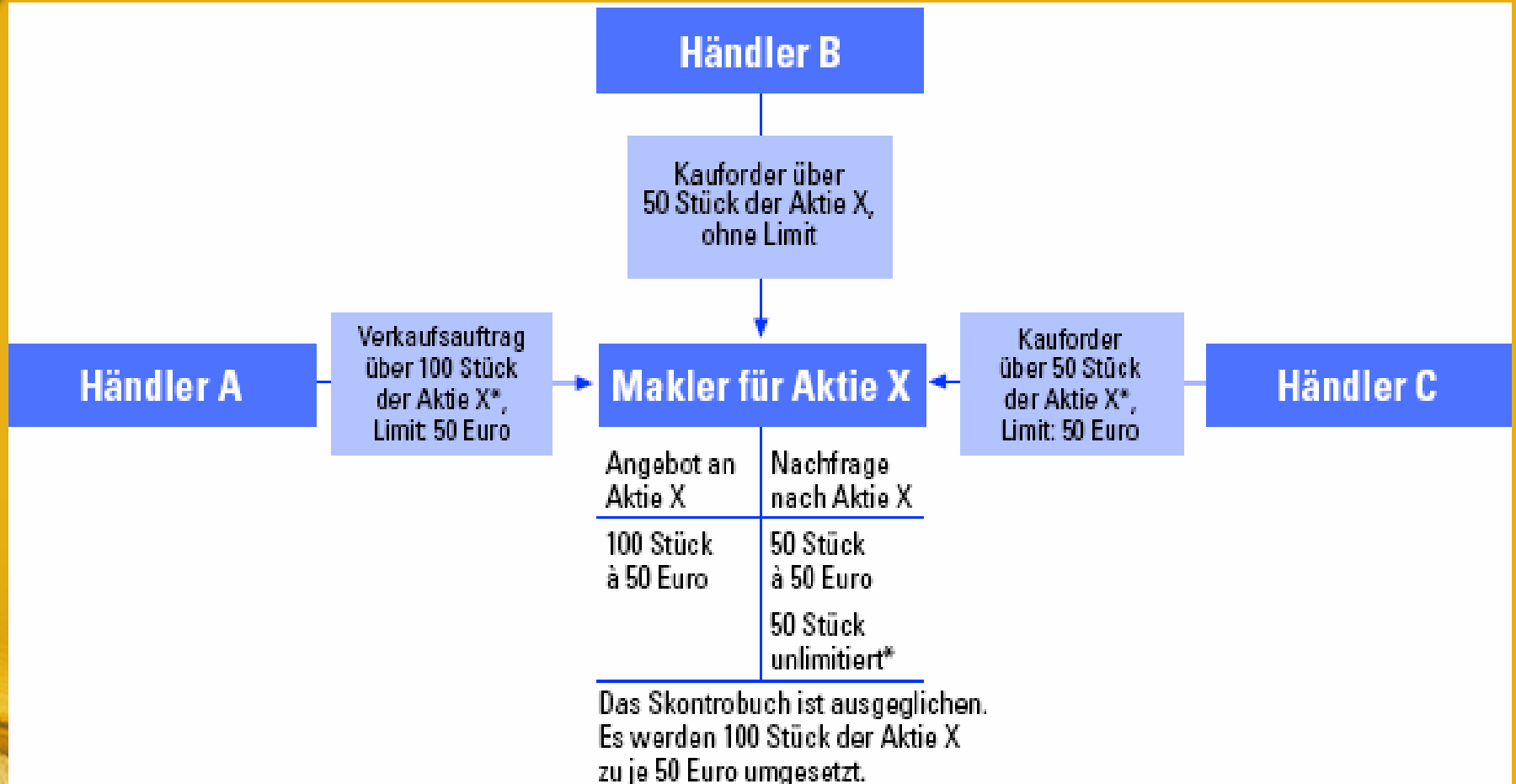
- **Marktpfleger/ Marktmacher** bezeichnet man einen Makler, dessen Hauptaufgabe in der Veröffentlichung verbindlicher An- ("**bid**") und Verkaufskurse ("**ask**") börsennotierter Handelsgegenstände besteht.
- Der Market-Maker darf die von ihm gestellten Kurse ("**Quotes**") bei fortlaufender Notierung 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 Präsenz des Market-Makers fördert einen kontinuierlichen Handel und verbessert die Liquidität im jeweiligen Markt

Die 10 wichtigsten Market Maker

MMID	Market Maker
GSCO	Goldman Sachs & Co
MLCO	Merril 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

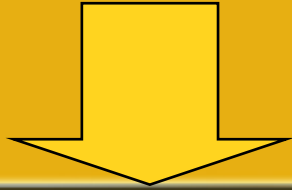
Angebot / Nachfrage



Beispiel: Skontrobuch

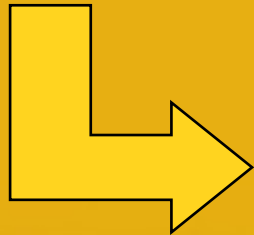
Nachfrage (Käufer)	Summe	Angebot (Verkäufer)	Summe
54 Stück billigst (unlimitiert)	54	72 Stück bestens (unlimitiert)	72
9 Stück zu 156 Euro	63	24 Stück zu 152 Euro	96
45 Stück zu 155 Euro	108	99 Stück zu 153 Euro	195
27 Stück zu 154 Euro	135	21 Stück zu 154 Euro	216
45 Stück zu 153 Euro	180	18 Stück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

Order- Driven

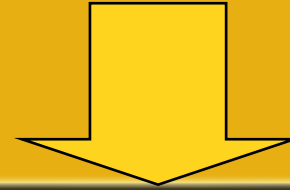


Auktionsprinzip:

- Kursmakler ermittelt Preis aus vorliegenden Kauf- und Verkauforders

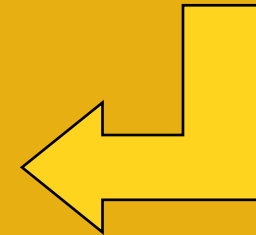


Quote- Driven



Market- Maker- Prinzip:

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



Quote- and Order- Driven

Mischform aus Auktions- und Market- Maker- Prinzip:

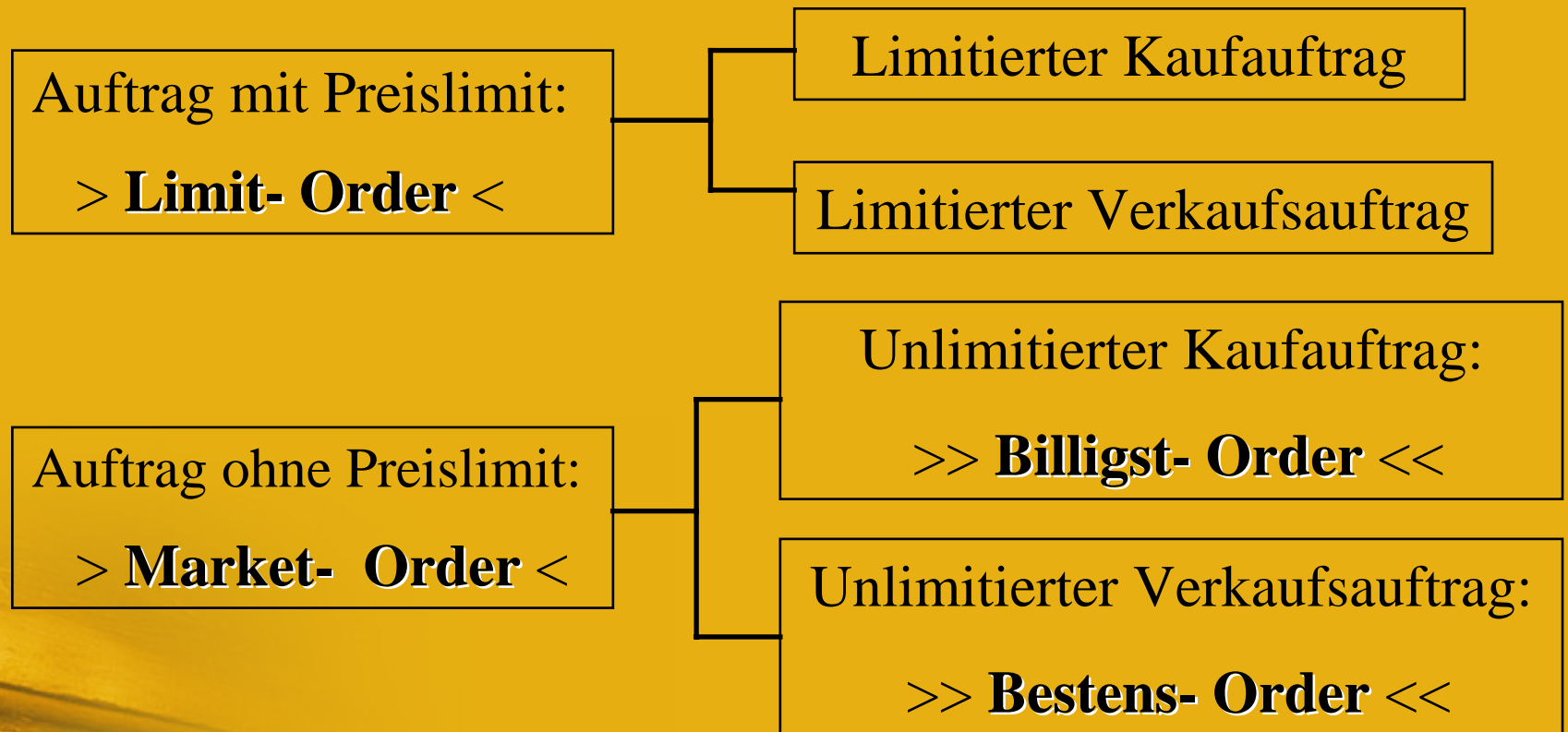
Preis kommt sowohl aufgrund von Angebot und Nachfrage als auch durch Quotes zustande.

Round- Lots und Odd- Lots

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

Limitierung und Ausgestaltung von Wertpapieren

Orderarten:



Besondere Auftragsformen

Stop-Loss-Order

Stop-Buy-Order

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

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

Preisliche Begrenzungen

Zeitlich begrenzte Aufträge

„Ausführungsbeschränkungen“

- IOC: Immediate- or- cancel
→ unverzüglich soweit wie möglich erfüllen,
Rest löschen
- FIK: 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

- **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 kann mit einer Geldbuße geahndet werden.
- Unternehmen im Prime Standard müssen Ad-hoc Mitteilungen zusätzlich auch in englischer Sprache publizieren.

Kurszusätze

„zeigen inwieweit Kauf- und Verkaufsaufträge ausgeführt werden konnten“

b; bz; bez; 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.
bB; bzB; bezB	bezahlter Brief	Die zum festgestellten Kurs limitierten Verkaufsaufträge konnten nicht vollständig ausgeführt werden; es bestand weiteres Angebot.
ebG; etw.bG; etw.bzG; etw. bezG	etwas bezahlt Geld	Die zum festgestellten Kurs limitierten Kaufaufträge konnten nur zu einem geringen Teil ausgeführt werden
ebB; etwas bB; etw.bzB; etw.bezB	etwas bezahlt Brief	Die zum festgestellten Kurs limitierten Verkaufsaufträge konnten nur zu einem geringen Teil ausgeführt werden.
ratG; bG rep.; bzG rep.; bezG rep.	rationiert Geld bzw. bezahlt Geld repariert	Die zum Kurs und darüber limitierten sowie unlimitierten Kaufaufträge konnten nur beschränkt ausgeführt werden.
ratB; bB rep.; bzB rep.; bezB rep.	rationierter Brief bzw. bezahlt Brief repariert	Die zum Kurs und niedriger limitierten sowie die unlimitierten Verkaufsaufträge konnten nur beschränkt ausgeführt werden.

Quellen:

Beike/ Schlütz: Finanznachrichten

<http://de.biz.yahoo.com/boersenlexikon>

