

# MULTILATERAL, TRANSPARENT, FORTSCHRITTLICH – ZWINGENDE ARGUMENTE FÜR DEN BÖRSLICHEN HANDEL

Sieben Fragen an Tobias Stöhr, Sales Executive bei Spectrum Markets



## Herr Stöhr, noch immer wird ein wesentlicher Teil der Wertpapiertransaktionen von Privatkunden in Deutschland außerbörslich ausgeführt. Wie erklären Sie sich das?

Meiner Meinung nach hat das in erster Linie historische Gründe oder, anders ausgedrückt, noch immer wissen viele nicht, welche Alternativen es gibt und wie diese jeweils einzuschätzen sind.

## Erklären Sie das bitte.

Ein wesentlicher Punkt aus Sicht des Privatanlegers sind natürlich die Transaktionskosten. Historisch, und zum Teil noch heute, haben die Kosten für eine börsliche Ausführung die damit verbundenen Vorteile bei weitem überkompensiert. Mit anderen Worten, auch die Opportunitätskosten konnten Privatanleger in der Vergangenheit nicht vom OTC Handel abhalten.

## Was meinen Sie mit Opportunitätskosten?

Damit meine ich Kostenkomponenten, die sich nicht in Gebühren niederschlagen, jedoch dennoch angefallen sind, weil eine Transaktion nicht zum besten Preis ausgeführt wurde. Diese Opportunitätskosten variieren in Abhängigkeit von vielen Faktoren und können je nach Marktphase signifikant sein, bis hin zur Nichtausführung einer Order. Und obwohl heute viele Plattformen dem Privatanleger einen Eindruck von Transparenz, Modernität und absoluter Kosteneffizienz vermitteln wollen, umgehen sie doch nach wie vor wesentliche Transparenzvorschriften, denen regulierte Handelsplätze unterliegen.

## Aber kann mir das als Privatanleger nicht völlig egal sein, wenn meine Order zu dem von mir gewünschten Kurs ausgeführt wird?

Bei Konsumgütern haben Sie sich auch daran gewöhnt, sich nicht auf eine unverbindliche Preisempfehlung zu verlassen. Hier ist es Ihnen auch wichtig, eine möglichst objektive Referenz zu haben, bevor Sie eine Kaufentscheidung treffen. Hier nutzen Sie Vergleichsplattformen, Ihre eigenen Online-Recherchen oder sogar automatisierte Tools, die Sie warnen, wenn ein Artikel woanders günstiger zu haben ist.

## Welche Alternativen habe ich denn als Privatanleger?

Ich kann meinen Broker danach auswählen, welche Ausführungsmöglichkeiten er mir anbietet. Bei der börslichen Ausführung sollte Ihnen der Broker einen Plattform-Partner anbieten, der seinerseits keine Transaktionskosten berechnet, die Ihnen der Broker dann weiterbelasten würde. Zudem muss es sich um einen der Regulierung unterliegenden Handelsplatz handeln, der hohe Anforderungen erfüllen muss, wie etwa die der Vorhandelstransparenz – das bedeutet die Verpflichtung zur laufenden Veröffentlichung der aktuellen Geld- und Briefkurse und darüber hinaus die Markttiefe der handelbaren Wertpapiere.

## Was bringt mir das als Privatanleger?

Zunächst einmal bietet es den Schutzrahmen einer beaufsichtigten Handelsplattform. Vor allem aber sehen Sie als Privatanleger so einerseits das tatsächliche handelbare Volumen zu den eingestellten Limiten auf der Geld- und Briefseite. Andererseits können Sie Handelsplätze auf diese Weise vergleichen und feststellen, welcher die höchste Liquidität bereitzustellen in der Lage ist. Ich kann darauf achten, nur solche Plattformen auszuwählen, bei denen ich für Marktdaten in Echtzeit nicht noch extra bezahlen muss.

## Bleiben da nicht nur die Hauptbörsen übrig?

Nein. Durch die Regulierung der vergangenen Jahre wurde es möglich, dass sich Handelsplätze wie MTFs (Multilateral Trading Facilities) bilden. Sie unterliegen in Punkto Transparenz, Sicherheit und operativer Stabilität denselben strengen Vorschriften wie Börsen. Ebenso wie diese, haben MTFs kein Ermessen über die Ausführung einer Order, d.h., wenn eine Kauf- und eine Verkauforder zueinander passen, müssen sie zusammengeführt werden. Auch darf ein MTF keinen Eigenhandel betreiben und sich dementsprechend auch nicht zwischen Orders von Kunden positionieren, um hieraus einen Profit zu erzielen. Ebenso wichtig ist jedoch der Grad an Spezialisierung. Jüngere Handelsplätze können auf der Basis modernster technologischer Standards und neu aufgesetzten, regulierungskonformen Prozessen schlankere Strukturen realisieren und sich wesentlich besser auf bestimmte Kernzielgruppen und Produkte fokussieren. Dadurch sind sie effizient, innovativ, kostengünstig und definitiv eine bessere Alternative zur Börse als der außerbörsliche Handel.

## Vielen Dank für das Gespräch!

Tobias Stöhr verantwortet als Sales Executive bei Spectrum Markets die Geschäftsentwicklung der Orderflowprovider. Zuvor war er über elf Jahre in verschiedenen Positionen für die Börse Stuttgart tätig. Spectrum Markets ist eine pan-europäische multilaterale Handelsplattform (MTF) für verbrieftete Derivate, die sich an Finanzinstitute und deren Privatanleger richtet und den Handel 24 Stunden an 5 Tagen pro Woche anbietet.

Please don't hesitate to get in touch if you wish to receive further detail.

[spectrum-markets.com](https://spectrum-markets.com)

### Tobias Stöhr

Sales Executive

+49 69 4272991 81

[tobias.stoehr@spectrum-markets.com](mailto:tobias.stoehr@spectrum-markets.com)

Spectrum is the trading name of Spectrum MTF Operator GmbH. Headquartered in Frankfurt, Germany, we offer a new way of dealing in leveraged products for the European retail market; introducing a purpose built 24/5 lit trading venue, with complete transparency, increased choice and maximum control