

The logo features a large, stylized letter 'Q' in a dark blue color with a lighter blue circular center, set against a textured orange background. To the right of the 'Q', the words 'uarks Script' are written in a dark blue, elegant serif font. The entire logo is enclosed in a thin orange border.

# Quarks Script

Script zur WDR-Sendereihe "Quarks & Co"

**WDR FERNSEHEN**



**Die Börse —  
einfach erklärt**

# Inhalt

1. Aktie oder Sparbuch?	4
2. Wie kommt man an Aktien?	7
3. Der Kurs der Aktie	11
4. Den Kurs beobachten	12
5. Börse für Fortgeschrittene: Optionsscheine & Co	21
6. Die Börse	26
7. Die Aktiengesellschaft	29
8. Eine gute Übung? Börsenspiele und Investmentclubs	31
9. Kleine Börsengeschichte	32
10. Literatur	35
11. Index	36



Impressum:  
Text: Salim Butt, Martin Dreifert, Heike Rebholz  
Redaktion: Thomas Hallet  
Fachliche Beratung:  
Jochen Kelleter, Hans-Günter Vomhof  
Copyright: WDR

Internet:  
Weitere Informationen erhalten Sie unter  
[http://www.wdr.de/tv/quarks\\_co](http://www.wdr.de/tv/quarks_co)

Gestaltung:  
Designbureau Kremer Mahler, Köln

Bildnachweis:  
S. 11 action press; S. 19 DPA;  
alle anderen WDR

Illustrationen und Grafiken:  
Designbureau Kremer Mahler,  
Vera Vinitskaja.

Diese Broschüre wurde auf  
100 % chlorfrei gebleichtem  
Papier gedruckt.



Der Wirtschaftsteil der  
Tageszeitung –  
„Quarks“ hilft,  
ihn zu verstehen

## *Liebe Zuschauerin, lieber Zuschauer!*

*Manchmal wünsche ich mir, man hätte uns auf der Schule neben Latein und Mathematik auch ganz praktische Dinge beigebracht. Der Erste-Hilfe-Kurs gehörte genauso in den Unterricht wie das Einmaleins der Versicherungen, die Grundzüge der Baufinanzierung oder der Aufbau eines Motors – oder wissen Sie, wo die Zündspule Ihres Wagens steckt? Es ist mir unbegreiflich, daß unser Schulsystem so wichtige Dinge des Alltags immer noch ausklammert. Das Produkt sind brave Schüler, die lateinische Verben im Schlaf konjugieren sollen, denen aber Jahre später das Ausfüllen ihrer Steuererklärung schlaflose Nächte bereitet!*

*Nichts gegen Latein, aber in Sachen „Alltagswissen“ haben wir einiges nachzuholen. Mit der Sendung „Quarks & Co: Die Börse – einfach erklärt“ haben wir versucht, die Grundlagen des Aktienhandels zu erläutern. Es ging uns um Grundbegriffe, die täglich in den Nachrichten auftauchen: Warum schwankt der Kurs, was ist der DAX und warum sind Optionen so riskant? Mit unserem Script zur Sendung können Sie alles noch einmal nachlesen, denn wie hieß es so schön im Lateinunterricht: „Verba volant, scripta manent“\*!*

*Viel Spaß beim Lesen,*

*\* Die Worte verfliegen, das Geschriebene bleibt!*

# 1. Aktie oder Sparbuch?

## Von Kleinanlegern zu Börsianern

Ein privater Haushalt in Deutschland verfügt heute über zweieinhalb mal soviel „verfügbares Einkommen“ wie noch in den 60er Jahren – trotz Inflation. Verfügbares Einkommen ist das, was vom Gehalt nach Abzug der Steuern und fester Ausgaben wie z. B. Miete noch übrig bleibt. Viele Menschen tragen ihr Geld zur Bank, um es in Form von Spareinlagen, Bausparverträgen, Versicherungen, festverzinslichen Wertpapieren und Aktien anzulegen. Ein Vergleich: 1996 hatten private Haushalte in Deutschland 194,2 Mrd. DM bei den Banken als Spareinlagen, 164,6 Mrd. DM bei Bausparkassen und 1066,7 Mrd. DM bei Versicherungen angelegt. Die Aktien kommen noch hinter den Rentenwerten mit 295,3 Mrd. DM Gesamteinlage (Quelle: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, Mai 1997). Renten – das sind übrigens festverzinsliche Wertpapiere. Die festen Zinsen werden in der Regel jährlich und das ange-

legte Kapital am Ende der Laufzeit ausbezahlt.

Aktien spielen also bei den verschiedenen Anlageformen zwar nicht die Hauptrolle, doch Aktien werden aufgrund ihrer langfristigen guten Rendite immer wichtiger.

Doch in Deutschland haben das noch nicht allzu viele Anleger erkannt, denn im internationalen Vergleich sind die Deutschen eher aktienscheu. Nur 6,5 % der deutschen Bevölkerung sind Aktienbesitzer, im Vergleich zu 13 % in der Schweiz oder 21 % in USA. Zu den Spitzenreitern gehört Schweden. Dort ist fast jeder zweite Aktienbesitzer (s. Grafik auf dieser Seite).

### Renditevergleich verschiedener Anlageformen

Wer nicht wagt, der nicht gewinnt. Generell gilt: Je mehr Gewinn möglich ist, desto höher ist auch das Risiko.

Mit einem Sparbuch und seinen zwei Prozent Zinsen kann man lange auf eine Geldvermehrung warten, mit einem Girokonto (Zinsen meist weniger als 0,5 %) erst recht. Wir haben einmal die wichtigsten Anlageformen und ihre Rendite zusammengestellt (s. Grafik auf der nächsten Seite). Schon um einiges interessanter als das Sparbuch sind die Rentenpapiere, die mit einer Rendite von momentan 3 – 6 % winken. Diese Zinsen sind vertraglich festgelegt. Hier läuft man nur ein Risiko, wenn man die Papiere vor Ablauf der Laufzeit verkaufen möchte. Möglicherweise sind die Zinsen inzwischen hochgegangen und die Rentenpapiere erscheinen eventuellen Käufern nicht mehr interessant. Aber natürlich tritt auch der andere Fall ein, daß nämlich die Zinsen gesunken sind, also ein festverzinsliches Wertpapier mit

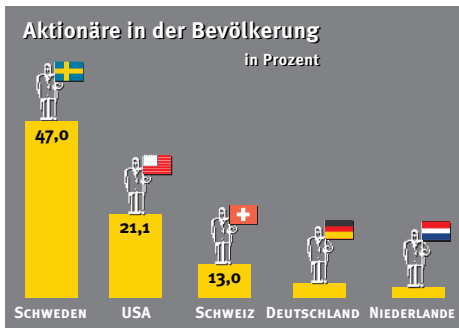
höheren Zinsen zu einem höheren Kurs weiterverkauft werden kann. Der Handel dieser festverzinslichen Wertpapiere findet übrigens wie der Aktienhandel an der Börse statt.

Für Menschen, die ganz sicher gehen wollen und trotzdem vielleicht mit den Sparbuchzinsen unzufrieden sind, gibt es auch Sparsonderformen oder auch Sparbriefe. Man stellt sein Ersparnis für eine bestimmte Zeit dem Kreditinstitut zur Verfügung und erhält dafür Zinsen, zur Zeit zwischen 3,5 und 5 % (abhängig von der Höhe der Sparsumme und der Dauer des Vertrags).

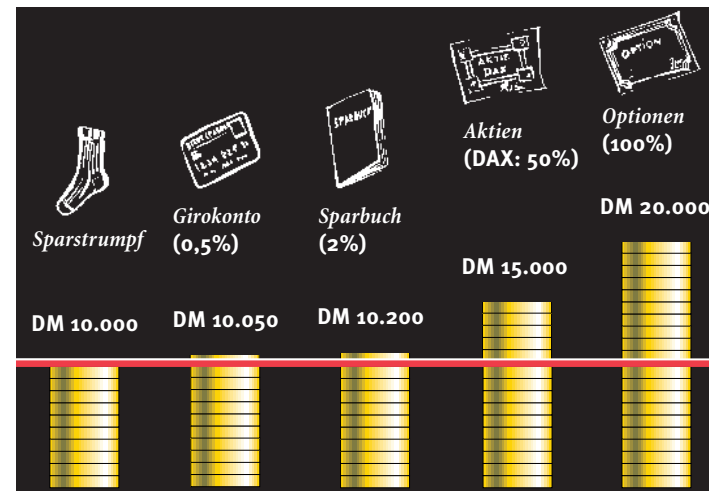
Bei Aktien sind die Chancen, durch Kursbewegungen Gewinne zu erzielen, im Vergleich relativ groß. Das können in guten Jahren wie 1996 und 1997 bis zu 50 % sein – trotz des kleinen Crashes im Oktober 1997. Doch gleichzeitig ist auch das Risiko des Kursverlustes hoch. Rockefeller schreibt man folgenden treffenden Börsenspruch zu: „Wergutessen will, kauft Aktien, wer gut schlafen will, kauft Renten.“ Am Aktienmarkt sind tatsächlich gute Nerven gefragt.

Wer sein Geld jedoch für längere Zeit in Aktien anlegen kann, der fährt in der Regel damit nicht schlecht. Denn dann kann man bei Kurseinbrüchen Ruhe bewahren und abwarten, bis der Kurs wieder zu seinem ursprünglichen Wert zurückgekehrt ist und sich eventuell weiter erhöht. Bei fünf Jahren Anlagedauer brachten die deutschen Standardaktien im Schnitt eine Rendite von 9,9 %, bei 20 Jahren sogar 10,4 % (Werte gemittelt aus den Jahren 1967–1996). Dagegen erreichte man über denselben Zeitraum gesehen mit festverzinslichen Rentenpapieren auch in 20 Jahren „nur“ 7,6 %.

Wenn ein Unternehmen bankrott geht, sieht die Sache natürlich anders aus. Wer Aktien kaufen möchte, aber eher auf Sicherheit bedacht ist, kann in einen Aktienfonds investieren. Hier zahlen viele Anleger ihr Geld in einen Topf, der aus einer Vielzahl verschiedener Aktien besteht. Kauf und Verkauf der Aktien übernehmen professionelle Fondsmanager. Gute Fonds bringen langfristig eine überdurchschnittliche Rendite, auch wenn



In anderen Ländern wird die Aktie als Geldanlage stärker genutzt.



Verschiedene Typen der Geldanlage: Je höher das Risiko, desto größer die mögliche Rendite.

auch hier Kursrückgänge nicht ausgeschlossen werden können. Was Ihnen als Anleger im Fonds erspart bleibt, ist der Druck, ständig informiert zu sein und neu über Verkaufen oder Halten entscheiden zu müssen. Außerdem teilen Sie sich mit vielen ein sog. Portefeuille, ein breitgefächertes Aktiensortiment, das Sie sich als Alleinanleger mit großer Wahrscheinlichkeit nicht leisten könnten. Ein solches Portefeuille enthält Aktien von Aktiengesellschaften verschiedener Branchen, verschiedener Länder. Wenn ein Wert nun plötzlich fällt, so wird der Verlust bei einem großen Sortiment besser abgepuffert. Allerdings lassen sich die Fondsanbieter ihre Arbeit auch bezahlen, in der Regel berechnen sie beim Kauf einen sog. Ausgabeaufschlag von 3 – 5 Prozent. Finanzmagazine wie z. B. „Finanztest“ veröffentlichen regelmäßig Vergleiche zwischen den einzelnen Fonds.

### Dividende und Kursgewinn



Die ursprüngliche Idee der Aktie ist die der Unternehmensbeteiligung. Macht das Unternehmen Gewinne, so erhalten auch die Aktionäre pro Aktie einen bestimmten Anteil am Jahresgewinn. Dies geschieht in Form der Dividende. Bei der jährlichen Hauptversammlung wird über die Höhe der auszuzahlenden Dividende entschieden. Natürlich ist die Dividende abhängig vom Jahresüberschuß und kann deshalb mal hoch, mal niedrig ausfallen. Oder der Überschuß kann als Investition ganz zurückfließen in das Unternehmen, die Dividende ganz ausfallen. Die Dividenden variieren extrem von Aktie zu Aktie. Als Beispiel sei genannt, daß eine Daimler-Aktie mit einem

Nennwert von 5 DM im letzten Jahr 1,10 DM Dividende, eine Continental-Aktie jedoch 0,60 DM brachte.

Je nachdem wieviele „Stammaktien“ (diese berechtigen im Vergleich zu „Vorzugsaktien“ zum Stimmrecht) man besitzt, hat man eine oder mehrere Stimmen bei der Hauptversammlung. Falls man das Stimmrecht nicht ausüben möchte, kann man es seiner Bank übertragen oder auch der Schutzgemeinschaft der Kleinaktionäre (SdK) e.V.

Wer an den Dividenden verdienen möchte, muß sich mit kleineren Summen zufriedengeben. Die schnelle Mark an der Börse macht man durch Spekulation auf Kursgewinne. „Buy on bad news“ – „Kaufe bei schlechten Neuigkeiten“, sagt ein Börsenspruch. Darin steckt das Prinzip, nach dem an der Börse gehandelt wird. Manche Profis kaufen Aktien gerade dann, wenn sie einen ganz niedrigen Kurs haben, nach dem Motto „schlimmer kann es jetzt nicht mehr kommen“. Sie gehen dann davon aus, daß ein Aufschwung, eine Hausse, bevorsteht und sie die Papiere bald viel teurer weiterverkaufen können.

Der Kurs schwankt im Wechselspiel zwischen Angebot und Nachfrage und ist abhängig von Zukunftserwartungen, die der Anleger in das Unternehmen hat. Mit dem Nenn- oder Nominalwert einer Aktie hat der Kurs nichts zu tun. Der Mindestnennwert ist nämlich festgelegt, früher auf 50 DM, seit 1994 auf 5 Mark, um die einzelne Aktie erschwinglicher zu machen. Weitere Veränderungen werden mit dem Euro kommen. Der gesetzlich vorgeschriebene Mindestnennwert soll dann voraussichtlich ein Euro betragen.

## 2. Wie kommt man an Aktien?



### Der Weg zur Bank

Wer Aktien kaufen möchte, kann dies nicht direkt an der Börse tun, nur Börsenhändler und Makler sind dort zugelassen.

Für Börseneinsteiger ist es sicherlich am einfachsten, die ersten Aktiengeschäfte über eine Bank oder eine Sparkasse zu tätigen. Bevor Sie mit Ihrer Bank ins Geschäft kommen, möchte der Anlageberater einiges von Ihnen wissen: Wieviel Sie verdienen, welche Anlageziele Sie haben, welche Geschäfte in welcher Höhe Sie bis dato schon getätigt haben etc. Mit Hilfe eines Formulars wird dann beispielsweise Ihre „Risikotalent“ ermittelt: Sind Sie spekulativ, eher konservativ oder gar dynamisch?

Die Kreditinstitute sind zu einer ausreichenden Aufklärung Ihres Kunden über die Chancen und Risiken der Wertpapiergeschäfte verpflichtet (gemäß dem Wertpapierhandelsgesetz WpHG vom 1. Januar 1995, Paragraph 31, im Internet zu finden unter: [www.bawe.de/ges\\_neu.htm](http://www.bawe.de/ges_neu.htm)). Durch einen detaillierten Fragebogen können die Banken den Kunden besser einschätzen, sich aber auch absichern, falls der Kunde die Bank für eventuelle Verluste verantwortlich machen will. Denn nach dem Gesetz muß die Bank haften, zur Zeit noch 30 Jahre lang. Diese Frist soll im dritten Finanzmarktförderungsgesetz auf sechs Monate bzw. drei Jahre verkürzt werden.

Mit dem Anlageberater gemeinsam erstellen Sie dann Ihren Auftrag, die sog. Order. Eine Order ist ein Auftrag

zum Kauf oder Verkauf einer bestimmten Anzahl von Aktien zu einem bestimmten Preis innerhalb einer gewissen zeitlichen Frist. Die Bank gibt diese dann weiter an ihren Händler, der vor Ort an der Börse ist und die Order an einen Makler weiterleitet. Wollen Sie beispielsweise Aktien kaufen, so muß der Makler jemanden finden, der genau diese Aktien gerade verkaufen möchte.

Beratung und gute Information sind gerade bei Aktien mit ihren großen Gewinnaussichten, aber ebenso großen Verlustmöglichkeiten sehr wichtig. Wenn Sie beispielsweise weniger als 10.000 Mark investieren wollen, so wird Ihnen Ihr Anlageberater mit Sicherheit dazu raten, Ihr Geld in einen Aktienfonds (einem ganzen Aktiensortiment, das Kreditinstitute für viele Investoren gemeinsam führen) zu investieren. Das bringt Ihnen vielleicht weniger Gewinn als eine einzelne Aktie, doch auch weniger Verluste, falls der Wert Ihrer Aktie schnell fallen sollte. Das heißt also, daß sie mit Hilfe eines Fonds Ihr Risiko besser streuen können.

### Nichts ist umsonst

Bei einem Aktienkauf und bei jeder neuen Transaktion fallen Gebühren an. Und zwar verlangt nicht nur die Bank eine Provision, sondern auch noch der an der Börse tätige Makler,

der Ihre Order auf dem Börsenparkett ausführt. Die Bank oder Sparkasse fordert in der Regel eine Provision (auch eigene Spesen genannt) in Höhe von 1% des Kurswertes. Vorsicht bei kleinen Aktienpaketen, denn eine Mindestgebühr müssen Sie auf jeden Fall bezahlen! Sie beläuft sich auf 30 bis 50 Mark und fällt auch dann an, wenn sie nur für kleine Beträge Aktien kaufen wollen. Und die Maklercourtage beträgt z.Zt. 0,04% für die sog. DAX-Werte und 0,08% für alle anderen Werte. Unter Umständen berechnet die Börse, an der die Aktien gekauft werden, noch eine Abrechnungsgebühr bzw. Spesen.

Aktien werden nicht auf dem Giro- oder Sparkonto verwaltet, sondern in einem Depot. Das ist nichts anderes als eine Art Konto für Wertpapiere, doch leider fallen auch hier Gebühren an. Unterschiedlich, von Bank zu Bank variierend, kostet die Depotgrundgebühr jährlich zwischen 15 und 40 DM, zusätzlich noch ca. 0,1% des Kurswertes pro Posten (oder eine Mindestgebühr von ungefähr 5 DM). Je mehr verschiedene Aktien Sie besitzen, desto teurer ist dann eben auch die Verwaltung des Depots.



#### Unverkäuflich: die „Quarks“-Aktie

Generell gilt die Faustregel: Unter 5000 Mark Kurswert pro Order lohnt sich der Aktienkauf wegen der Transaktionskosten nur selten.

#### Ein kleines Zahlenbeispiel:

Angenommen, Sie kaufen einen **AKTIENPOSTEN** mit einem **KURSWERT VON 6000 DM**. Berechnet werden Ihnen zusätzlich:

- die **BANKPROVISION** von 1%: **60 DM**
- die **MAKLERCOURTAGE** von 0,04% (bzw. 0,08%): **2,40 DM** (bzw. 4,80 DM)
- die **SPESEN**:  
zusammengenommen z. B. **5 DM**

Dann kostet Sie die Transaktion schon **6067,40 DM** (6069,80 DM). Beim Verkauf fallen dann wieder entsprechende Gebühren an. Ein Verkauf lohnt sich also erst, wenn der Kurs um ca. 3% gestiegen ist.

Übrigens: Als Aktienbesitzer muß man sich heutzutage mit einer Kaufbestätigung zufriedengeben, denn Aktien werden heute nur auf besonderen Wunsch an die Inhaber ausgegeben. In der Regel werden sie nur noch im Computer verwaltet. Meistens werden neue Aktien auch nicht mehr wirklich gedruckt, es sein denn zu Werbe- und Präsentationszwecken. Sogenannte „Tafelaktien“, die man noch zu Hause in der Truhe aufbewahren kann, gibt es nur noch ganz selten. In Deutschland gibt es übrigens kaum Namensaktien, auf denen der Name des Besitzer „indossiert“, eingeschrieben ist. Es herrschen die Inhaberaktien vor, die – weil unabhängig vom Besitzernamen – viel unkomplizierter an der Börse den „Inhaber“ wechseln.

#### Aktien – eine Anlage für Steuersparerer

So ist das nun mal: Gewinne sind zu versteuern, auch im Aktiengeschäft. Doch eigentlich sind Aktien steuerlich reizvoll, denn Kursgewinne sind steuerfrei, wenn man die Aktien länger als sechs Monate hält. Falls Sie die Aktien schon vorher wieder verkaufen wollen, so sind die Gewinne in Höhe des persönlichen Steuersatzes zu versteuern, sofern die Gewinne im Kalenderjahr 1000 DM überschreiten. Wie alle Kapitalerträge (auch die Sparbuchzinsen) ist auch die Dividende zu versteuern. Bleiben Ihre Kapitalerträge aber unter 6100 DM (bei Verheirateten unter 12200 DM) pro Jahr, so müssen diese nicht versteuert werden. Ab diesem Betrag gilt dann der persönliche Steuersatz. Damit die steuerfreien Gewinne erst gar nicht durch Ihre Bank ans Finanzamt abgeführt werden, können Sie einen Freistellungsauftrag stellen. Wenn Sie Geldanlagen oder Sparkonten bei mehreren Kreditinstituten haben, sollten Sie jedem Institut einen Freistellungsauftrag erteilen. Alle Aufträge zusammen dürfen jedoch nicht den Freibetrag überschreiten.

Der Vorteil dieser Direktbanken ist offensichtlich: keine Beratung, dafür aber niedrigere Gebühren. Und erst recht günstig wird es, wenn man als Anleger online operiert und gänzlich auf den Kontakt zu einem Mitarbeiter verzichtet. Bei der Bank wird dann – auch elektronisch – geprüft, ob das Kundenkonto genügend Geld enthält oder – im Falle eines gewünschten Verkaufs – ob das Depot überhaupt über genügend Stücke verfügt. Dann wird die Order in das automatische System der Deutschen Börse eingespeist. Im Normalfall ist der Auftrag dann in wenigen Minuten ausgeführt.

Aber Vorsicht! Die Unterschiede bei den Depotgebühren können bei Direktbanken extrem groß sein. Während sich die eine Bank dann doch noch in der beratenden Funktion sieht und dafür über die Depotverwaltung bezahlt werden möchte, gibt es andere Banken, die zusätzlich zur Depotgrundgebühr nichts mehr berechnen. Das Fachmagazin „Finanztest“ 7/97 zeigt, daß ein- und dasselbe Depot 24 DM, aber auch knapp 200 DM pro Jahr kosten kann.

Was Fonds betrifft, so ist man bei den Discountbrokern nicht so gut aufgehoben, so ergab eine Untersuchung der Stiftung Warentest. Nur wenige von ihnen haben Fonds überhaupt in ihrem Angebot. Da liegt der Vorteil also eher wieder bei den Kreditinstituten mit persönlichem Kontakt.

Als Aktionär ist man Miteigentümer eines Unternehmens. Das birgt wie gesagt Chancen, aber auch Risiken. Es empfiehlt sich deshalb, nicht sein ganzes verfügbares Geld in Aktien zu stecken, sondern eben auch zu einem Teil in sicherere Anlageformen wie Sparbriefe und Rentenpapiere.

#### Banken der Zukunft – Direktbanken?



Wenn Sie nicht mehr unbedingt auf das Know-how und die Beratung durch Ihren Anlageberater angewiesen sind, so können

Sie auch über die sogenannten Direkt- oder Discountbanken ihre Aktiengeschäfte tätigen (Advance Bank, Comdirect, Allgemeine Deutsche Direktbank, Consors, etc.). Einige von ihnen sind Tochterunternehmen großer Banken.

## Die 10 goldenen Regeln

Die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. (DSW) hat für Börsenneulinge die folgenden Orientierungshilfen aufgestellt:

- 1. Mindestkapitaleinsatz ca. 10.000 DM.**  
Darunter empfehlen sich Fonds oder auch Investment-Clubs. Diese haben denselben Grundgedanken der Risikominimierung durch ein großes Portefeuille (Aktiensortiment), doch in den Clubs kann jedes Mitglied zur Kaufs- und Verkaufsentscheidung beitragen.
- 2. Keine Spekulation auf Kredit.**  
Der Anleger sollte Geld für den Aktienkauf übrig haben.
- 3. Langfristig anlegen.**  
Die Anlagesumme sollte weder zu einem bestimmten Zeitpunkt benötigt noch kurzfristig angelegt werden.
- 4. Risiko streuen.**  
Nicht unbedingt die gesamte Summe auf einen Aktienwert setzen; wenn doch, dann sollten große Gesellschaften mit mehreren Standbeinen bevorzugt werden.
- 5. Keine dividendenlosen Aktien kaufen.**  
Unternehmen, die keine Dividende zahlen, sind in der Regel mit einem höheren Risiko behaftet und gelten als spekulativ.
- 6. Standardwerte vor Spezialwerten.**  
Grundsätzlich sollte der Neuaktionär primär in „große“ (DAX oder M-DAX-Werte) gehen.
- 7. Amtlichen Handel bevorzugen.**  
Wählen Sie eine Aktie, die an der Börse gehandelt wird und die der Börsenaufsicht unterliegt.
- 8. Keine Panikverkäufe bei Kurseinbruch.**  
Jeder Neuaktionär sollte so oft wie möglich den Kurs seiner Aktien verfolgen. Bei vorübergehenden Kurseinbrüchen nicht panisch reagieren und nicht sofort verkaufen.
- 9. Qualifizierte Beratung.**  
Vor dem Aktienkauf sollte Rat von seriösen Partnern eingeholt werden. Fragen Sie bei Ihrer Bank nach dem Wertpapierspezialisten.
- 10. Information, Information, Information.**  
Lesen Sie die Geschäfts- und Quartalsberichte Ihrer AG genau und informieren Sie sich über Fachzeitschriften und Tagespresse.

## 3. Der Kurs der Aktie

### Angebot und Nachfrage

Immer wieder ist die Rede davon, daß die Kurse der Aktien schwanken – zuweilen sogar beträchtlich. Aber wie kommt es eigentlich zu diesen Abweichungen, die manchmal ein Papier an ein- und demselben Tag für einige Stunden zum Schnäppchen werden lassen, während es schon wenig später wieder teurer ist?

Ein Kurs ist nichts anderes als der Preis, zu dem ein Papier im Augenblick gehandelt wird. Und Preise, so heißt es etwas formelhaft, bestimmen sich aus Angebot und Nachfrage. Ganz konkret heißt das, daß immer der Preis zustandekommt, zu dem die Besitzer der Aktien bereit sind zu verkaufen. Und die, die Aktien kaufen wollen, müssen bereit sein zu bezahlen. Im Grunde genommen müssen Verkäufer und Käufer sich also auf einen Preis einigen, der beide zufriedenstellt. Theoretisch könnten das alle Aktienbesitzer auch unter sich ausmachen. Der Wertpapierhandel wäre dann nur ein unglaublich schleppendes Geschäft. Man wäre ständig auf der Suche nach den Besitzern der Papiere, die man kaufen möchte.

Nun wäre auch das Treffen an der Börse nichts weiter als ein informeller Club von Aktienfans, wenn es dort nicht einige systematische Abläufe gäbe, die für alle Beteiligten gleich faire Konditionen erzeugen. Der Preis nämlich, zu dem eine Aktie aktuell gehandelt wird, soll für alle

verfügbar sein. Und er soll sich nicht auf die Geschäfte einiger weniger beziehen, sondern er soll die aktuelle Lage des Marktes widerspiegeln. Das heißt aber, daß alle Kauf- und Verkaufsangebote für jede einzelne Aktie zentral erfaßt und ausgewertet werden müssen. Denn genau das heißt ja „Angebot und Nachfrage“: Zu welchen Preisen sind die Händler bereit, jetzt ein Papier zu kaufen oder zu verkaufen?



Alle Angebote eines Handelstages aufzunehmen, zusammenzufassen und auszuwerten, das ist die Aufgabe des „amtlichen Maklers“. Bei ihm geben die Händler, die sich auf dem Börsenparkett befinden, ihre Angebote oder Kaufwünsche ab. Er sammelt sie und errechnet aus diesen Daten den aktuellen Kurs des Papiers. Sein Werkzeug ist das sogenannte „Skontro“, eine Liste, in der er die Aufträge verzeichnet. Ein Händler hat z. B. 400 Stück einer Aktie zum Verkauf angeboten. Er ist bereit, sie für DM 28,50 pro Stück zu verkaufen. Ein anderer möchte 500 Stück derselben Aktie kaufen, will aber dafür nur DM 28,00 bezahlen. Zwischen den beiden würde kein Geschäft zustandekommen, wenn sie sich nicht auf einen Preis in der Mitte einigen würden. Nun haben sie ihre Angebote zum amtlichen Makler weitergeleitet in der Hoffnung, daß

er zwischen ihren Preisvorstellungen vermittelt. Dem Makler liegen aber noch weitere Aufträge von anderen Kontrahenten vor. Also z.B. 400 Stück zu DM 29,00 zu kaufen, oder 200 Stück zu DM 29,50 zu verkaufen. Die Aufgabe des amtlichen Maklers besteht nun darin, einen Preis (sprich Kurs) zu bestimmen, zu dem möglichst viele Umsätze möglich sind. So viele Käufer und Verkäufer wie möglich sollen zu ihrem Kurs („Limit“) kaufen oder verkaufen können. In diesem Beispiel (siehe Tab.) wird der Kurs deshalb auf DM 29,00 festgelegt werden. Denn hier ist der Umsatz am höchsten (der Makler ist daran beteiligt). Die anderen, die zu einem anderen Preis kaufen oder verkaufen wollen, müssen sich nun überlegen, ob sie zu diesem Preis handeln wollen, oder ob sie auf einen für sie günstigeren Kurs warten wollen. Es kann durchaus passieren, daß eine bestimmte Aktie an einem Tag gar nicht gehandelt wird, weil die Vorstellungen von Käufern und Verkäufern zu weit auseinanderklaffen. Dann kann es eine Fülle von neuen Preisfestsetzungen geben, und der Kurs kann dabei häufig hin- und herschwanken.

## 4. Den Kurs beobachten



*Immer auf dem laufenden*

Wer Aktien kauft, muß sich über Kurse informieren. Am einfachsten geschieht das immer noch über die Tageszeitung, z. B. die Frankfurter Allgemeine Zeitung, die Süddeutsche Zeitung und das Handelsblatt, aber auch die Regionalzeitungen listen die Kurse der wichtigsten Aktien auf. Eine besonders ausführliche Kursübersicht veröffentlicht das Wochenmagazin „Börse online“, das jeweils donnerstags erscheint. Was der Kurszettel alles verrät, möchten wir Ihnen an einem Beispiel aus dem Handelsblatt zeigen.

### Kein Buch mit sieben Siegeln

Im Handelsblatt gibt es – den verschiedenen Handelsarten an der Börse entsprechend (siehe Tab. S.13) – auch verschiedene Kurstabellen. Wer nicht genau weiß, welcher Handelsart die Aktien eines bestimmten Unternehmens zugerechnet werden, muß also erst einmal die verschiedenen Tabellen durchforsten. Beachten Sie dabei, daß die Aktiengesellschaften alphabetisch nach ihrem Börsennamen aufgelistet sind. Die „Telekom“ finden Sie nicht unter „T“ sondern unter „D“, wie „Deutsche Telekom“ oder „Dt. Telekom“.

### Einige Fachworte

#### AMTLICHER HANDEL:

Strengstes Marktsegment der Börse, in dem nur ausgesuchte Unternehmen gehandelt werden, u.a. die DAX-30-Werte und die 70 MDAX-Werte, aber auch weitere größere Unternehmen. Die Kurse werden von amtlichen Maklern festgesetzt.

#### GEREGELTER MARKT:

Hier werden die Aktien kleinerer Unternehmen mit vor allem regionaler Bedeutung gehandelt (Nebenwerte). Ein vom Börsenvorstand berufener Makler setzt die Preise (=nicht-amtliche Kurse) fest.

#### FREIVERKEHR:

Diese Handelsart stellt weniger strenge Anforderungen an die Marktteilnehmer. Viele ausländische Unternehmen sind über den Freiverkehr an deutschen Börsen präsent. Weil das Handelsvolumen klein ist, schwanken die Preise der Papiere mitunter heftig.

### Viele Kürzel

Der Ausriß in der Tabelle zeigt den Anfang des Kurszettels zum Amtlichen Handel für den Börsenort Frankfurt (F). Nicht aufgeführt sind hier die DAX-30- und MDAX-Werte, für sie gibt es eine gesonderte Tabelle („Top-100“).

Nach dem Namen erscheint oft ein Namenszusatz; wenn nicht, handelt es sich um eine Stammaktie (z. B. Alno). Ansonsten steht der Zusatz für Vorzugsaktien (VA, Vz., Vorz., z. B. bei Fröhlich Bau), Inhaberaktien (Inh., z.B. bei AMB), Namensaktien (NA), junge Aktien (jge., junge) oder Stammaktien (StA). Eine Fünf in Klammern bedeutet (z. B. Alno), daß es sich um eine Aktie mit einem Nennwert von 5 DM handelt. Die anderen deutschen Aktien haben einen Nennwert von 50 Mark, Auslandswerte haben häufig keinen Nennwert und werden als Stück gehandelt.

### Das Skontro eines amtlichen Kursmaklers

Käufe (Nachfrage)	Verkäufe (Angebot)
500 Stck. zu 28,00	100 Stck. zu 28,00
500 Stck. zu 28,50	500 Stck. zu 28,50
400 Stck. zu 29,00	300 Stck. zu 29,00
	100 Stck. zu 29,00
200 Stck. zu 29,50	200 Stck. zu 29,50

### Fortlaufende Notierungen (F) Amtlicher Handel (Höchst- und Niedrigkurse seit 2.1. 1997)

13.11.97	Div	Anfang	Tages-H/T	Kasse	Schluß	+/-	H97	T97
AMB Inh. (5)	1,60	148,00b	48,00 44,00	144,50b	144,00b	-5	193,0	91,2
Alcatel Alsthom (Fra).		203,00b	03,00 03,00	203,00b	203,00b	+2	260,5	120,5
Alno (5)	0	30,50G	31,00 30,50	31,00G	31,00G	±0	44,5	29,00
Apple Comp (USA)		30,80bB	30,80 30,80	30,50bG	30,80bB	-0,25	55,0	22,5
Bremer Vulkan Verb.	0	1,80bG	1,95 1,80	1,90bB	1,80G	-0,2	9,90	1,00
Fröhlich Bau StA	8,00	162,00b	64,00 62,00	164,00bG	164,00G	-2	226,0	162,0
Fröhlich Bau VA	9,00	160,00b	60,00 57,00	157,00b	157,00b		206,0	157,0
Herlitz Int.	0	130,00bG	31,00 30,00	131,00b	131,00b	-2	415,0	130,0

### Die Kurstabelle einer Tageszeitung

In vielen Kurszetteln wird hinter dem Namen noch der Börsenort angegeben. In Deutschland gibt es Wertpapierbörsen in Frankfurt (F), Düsseldorf (D), München (M), Stuttgart (S), Hamburg (H), Hannover (Hn), Berlin (B) und Bremen (Br).

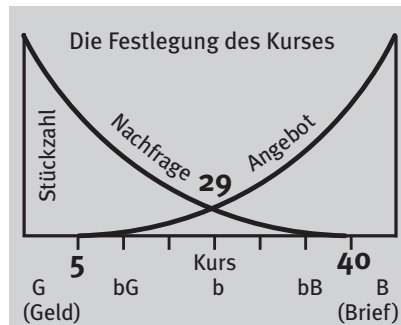
## „Geld“ und „Brief“

Die Buchstaben hinter den Kursen informieren über das Verhältnis von Angebot und Nachfrage. Dazu ein kleiner Exkurs: Im vorangegangenen Kapitel haben Sie gelesen, wie Börsenkurse zustandekommen. Der optimale Kurs führt Angebot und Nachfrage so zusammen, daß ein möglichst großer Umsatz möglich ist. Etwas abstrakter ist dies in der folgenden Abbildung dargestellt. Bei einem Kurs von DM 29,00 sind Angebot und Nachfrage ausgeglichen. Zu einem günstigeren Kurs wäre zwar die Nachfrage höher, aber das Angebot niedriger. Höhere Kurse machen die Aktie so unattraktiv, daß die Nachfrage auf Null sinkt, auch wenn zu beispielsweise DM 40,00 sehr viele Aktien

Die Spalte „Div.“ wie Dividende gibt die zuletzt pro Aktie ausgeschüttete Dividende in DM an. Am Beispiel von „Fröhlich Bau“ kann man sehen, daß auf Vorzugsaktien eine höhere Dividende gezahlt wird als auf Stammaktien (StA). Dafür haben Inhaber von Vorzugsaktien kein Stimmrecht auf der Hauptversammlung der Aktiengesellschaft.

## Hoch und tief

Der Kurs der Aktie wird in den nächsten Spalten gleich mehrfach angegeben. Der Anfangskurs zu Beginn des Börsenhandels („Anfang“), der amtliche Einheitskurs, auch Kassakurs genannt, zu dem Kleinaufträge unter 100 bzw. 50 Stück abgewickelt werden („Kasse“) und der Schlußkurs („Schluß“). In der Spalte „Tages-H/T“ wird der Höchst- und Tiefstkurs des jeweiligen Börsentages genannt. Lassen Sie sich nicht verwirren: Die Alcatel Alstom-Aktie gab es nicht plötzlich für DM 3,00 zu kaufen. Aus Platzgründen werden nur die vorderen Stellen abgeschnitten, ein Verfahren, das die Börsenhändler oft auch beim Zurufen der Kurse anwenden. Die Spalte „+/-“ gibt Aufschluß über die Veränderung des Schlußkurses zum Schlußkurs des Vortages, die letzten beiden Spalten nennen Höchst- und Tiefstkurs des laufenden Kalenderjahres.



Der Kurs wird so festgelegt, daß möglichst viele Aktien gehandelt werden.

angeboten würden. Kommt es zu einem Ausgleich von Angebot und Nachfrage, weist ein „b“ wie bezahlt (b, bz, bez.) darauf hin. Dies ist z.B. beim Schlußkurs von „Herlitz Int.“ der Fall. Bei allen anderen Buchstaben kam es beim veröffentlichten Kurs nicht zum gewünschten Ausgleich:

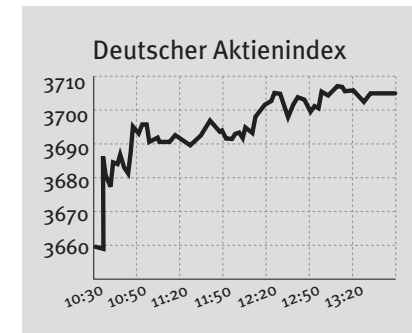
- **G** steht für Geldkurs. Zu einem Handel kam es nicht, weil zu dem gebotenen niedrigen Kurs niemand verkaufen mochte. Man kann sich vorstellen, daß jemand mit Geld winkt, aber keinen Verkäufer findet.
- **B** steht für Briefkurs, dem anderen Extrem. Zu einem Handel kam es nicht, weil zum geforderten hohen Preis niemand kaufen mochte. Stellen Sie sich vor, jemand winkt mit seinen Briefen (=Aktien) und findet keinen Abnehmer.
- **bG, bzG, bezG** steht für bezahlt Geld. Es kam zum Handel, doch die Nachfrage überwog das Angebot. Zum festgestellten Kurs konnten nicht alle Kaufaufträge erledigt werden.
- **bG, bzB, bezB** steht für bezahlt Brief. Es kam zum Handel, doch das Angebot überwog, so daß nicht alle Verkaufsaufträge erledigt werden konnten.
- **T** steht für Taxkurs, einem vom Kursmakler geschätzten Kurs, weil keine Umsätze zustande kamen.

Wenn wie bei „B“ und „bB“ mehr Verkaufsaufträge als Kaufwünsche vorliegen, kann man vermuten, daß der Kurs fallen wird. Umgekehrt spricht „G“ und „bG“ eher für steigende Kurse. Zwei Beispiele: Die Aktie „Herlitz Int.“ notierte zu Börsenbeginn mit „130,00 bG“, d.h. es lagen weitere Kaufwünsche vor. Und tatsächlich stieg der Kurs auch auf einen Schlußkurs von „131,00 b“ an. Interessant auch die Kursentwicklung bei „Apple Comp.“: Anfangs überwogen die Verkaufswünsche („bB“). Der Kurs fiel bis zum mit täglichen Kassakurs leicht. Für DM 30,50 wollten dann wieder mehr kaufen als verkaufen, so daß der Schlußkurs wieder mit DM 30,80

festgestellt wurde. Natürlich darf man nicht schlicht aus der Angebot-Nachfrage-Relation auf die Kursentwicklung eines Wertpapiers schließen. Sowohl bei plötzlich eintreffenden Unternehmensnachrichten als auch bei neue Einschätzungen der allgemeinen Wirtschaftsentwicklung kann die Situation binnen weniger Minuten kippen.

## Fülle von Informationen

Neben dem Kurszettel veröffentlichen die großen Zeitungen viele andere Informationen zum Börsengeschehen. Zum Beispiel kann man dem Tageschart des DAX mit einem Blick entnehmen, ob der Handel eher ruhig oder hektisch war und ob die gegen 12 Uhr festgestellten Kassakurse das Auf und Ab der Kurse im Laufe des Tages gut abbilden.



Der Tagesverlauf des DAX zeigt die Dynamik des Aktienhandels.

Unzählige weitere Kursübersichten geben einen nahezu vollständigen Überblick über die Lage auf den Kapitalmärkten. Eine ausführliche Lesehilfe – speziell abgestimmt auf die Finanzzeitung des Handelsblattes – füllt ein 747seitiges Buch (Rolf Beike / Johannes Schlütz: Finanznachrichten lesen-verstehen -nutzen. Schäffer Poeschel 1996).



Man muß nicht mehr auf die Zeitung von morgen warten, um den Kurs seiner Aktien zu erfahren, auch wenn dies für Kleinanleger völlig ausreichend ist. Sie haben in Deutschland ohnehin wenig Möglichkeiten, als „Daytrader“ an den Kursschwankungen eines Börsentages zu verdienen. Wer sich trotzdem immer und überall über den Kurs seiner Papiere im Depot informieren möchte, hat inzwischen eine ganze Reihe von Möglichkeiten:



**Börsenkurse über Funk für die Hosentasche: ein Pager**

deutschen Aktien sowie Indices wie DAX und Dow Jones.

- **Pager:** Manche dieser kleinen Dinger können mehr, als nur persönliche Mitteilungen empfangen. Sie werden von den jeweiligen Funkrufzentralen mit Nachrichten gefüllt, die sie bis zum Abruf zwischenspeichern. Zu den Nachrichtenprogrammen von T-Mobil Skyper und Miniruf Quix ultra gehören auch Börsenkurse der wichtigsten
- **Videotext:** Das Videotextangebot z. B. von ARD und 3Sat ist eine kostenlose und höchst aktuelle Quelle für Börsenkurse. In der Regel hinken sie dem Geschehen auf dem Parkett nur wenige Minuten hinterher. Wer nicht vom Bildschirm abschreiben oder gar eine eigene Kursdatenbank anlegen

möchte, kann sich mit einer Zusatzkarte (z. B. Hauppauge Win/TV, ELV PC Videotext VT 2000 S oder Telechart von Harscher Telemedia) die Videotextseiten auch auf den PC holen und mit einem kleinen Programm das Abspeichern der Börsentafeln automatisieren.

- **Win-Bis und Internet:** Auch über das Fernsehsignal kommen Signale, die ein spezieller Dekoder der Firma b.i.s. (<http://www.bis.de>) entschlüsseln kann. Dazu muß man mit der Firma jedoch einen Vertrag abschließen und monatlich zwischen 79 und mehreren hundert Mark überweisen. Dafür bekommt man in der Luxusversion aber auch Kurse in Echtzeit, d.h. zeitgleich mit der Anzeigetafel der Frankfurter Präsenzbörse oder den großen Finanz-Nachrichtengagenturen, Reuters, Bloomberg und vwd. Für den Privatanleger dürften die von b.i.s. im Internet veröffentlichten Börsenkurse interessanter sein. Weitere Links zu Börsenkursen im Internet finden Sie weiter unten.

Alle kürzeren Engagements in Aktien sind in den Bereich Spekulation einzuordnen. Wie man auch dem Renditedreieck des Deutschen Aktieninstituts (<http://www.dai.de/rendite.htm>) entnehmen kann, müssen Kurzzeitanleger immer wieder Verluste hinnehmen. Hier kommt es entschieden darauf an, zum richtigen Zeitpunkt zu kaufen und zu verkaufen. Wer zum Beispiel Ende Juli beim DAX-Höchststand von 4.421 Zählern in typische DAX-Werte investierte, der verdient erst, wenn der DAX einen erneuten Höhenflug erlebt. Ob und wann das so sein wird, kann derzeit mit Gewißheit niemand sagen. Trotzdem versuchen sich Börsianer natürlich an solchen Voraussagen und bemühen dazu allerlei (technische) Hilfsmittel. Fast ein Glaubenskrieg ist zwischen zwei Fraktionen entbrannt: den Chartisten und den Fundamentalisten.

*Der Chart sagt alles?*

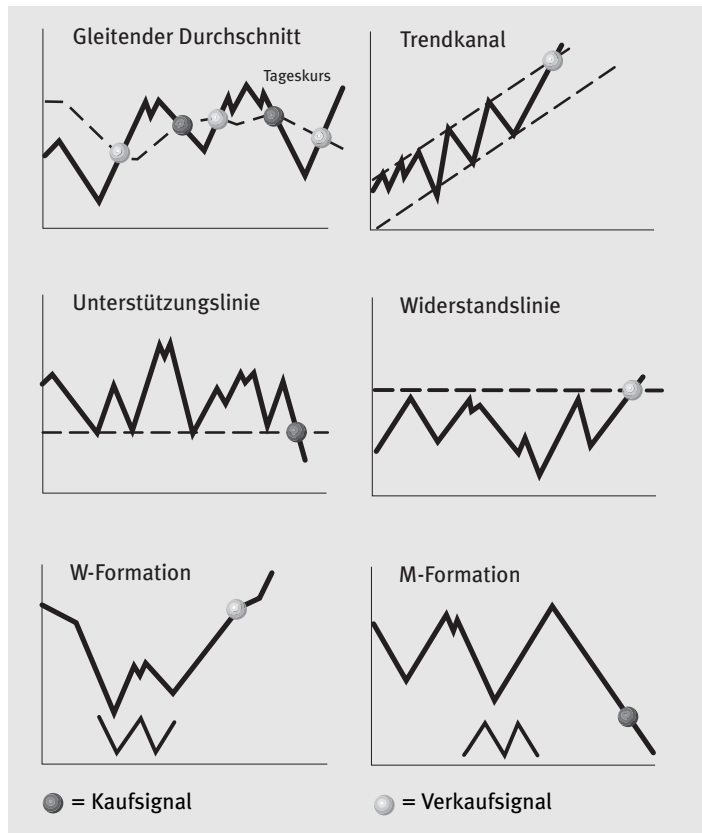
Die Chartisten lesen Kauf- und Verkaufssignale aus dem Chart, einer graphischen Darstellung der Kursentwicklung über der Zeit. Diese Zackenkurven sind regelmäßig für den wichtigsten Aktienindex, den DAX, aber auch für einzelne Aktien in Zeitungen und Börsenmagazinen abgedruckt. Chartisten versuchen, aus der Entwicklung des Kurses in der Vergangenheit Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu ziehen. Dazu werden neben dem Kursverlauf auch verschiedene Indizes und Hilfslinien dargestellt (z. B. der Gleitende Durchschnitt über die 38, 100 oder 200 letzten Börsentage). Aus Schnittpunkten und dem Überschreiten bestimmter Grenzwerte ermittelt der überzeugte Chartist

*Kurs-Prophetie*

Für eine Geldanlage in Aktien gibt es zwei grundverschiedene Strategien: Ein sehr langfristiges Aktienengagement über vielleicht sogar mehrere Jahrzehnte gilt in jedem Fall als profitabel; zumindest in der Vergangenheit. Wer seine Aktien liegen ließ, alle kleineren und größeren Kursgewitter gelassen abwartete und nicht zu einem bestimmten Zeitpunkt verkaufen mußte, konnte Renditen von bis zu zehn Prozent erzielen (Finanztest 10/97, S. 32ff.).

Börseninformationen im Videotext		
ARD/ZDF	WDR-Fernsehen	3 Sat
410 Übersicht	660 Übersicht Börse Düsseldorf	150 Übersicht Aktien
420 Übersicht Aktien	661 Industriek Aktien A-J	151 Frankfurt
421 Indizes: DAX, REX	662 Industriek Aktien K-Z	152 Wien
422 DAX-30-Aktien	663 Banken, Versicherungen, Ausland	153 Zürich
423-4 MDAX-Aktien	664 Indizes	154 New York
425-8 and. deutsche Aktien		155 intern. Börsen
429-1 intern. Aktien (Berlin)		156 Indizes
446-7 USA		157-9 Devisenkurse
432 Übersicht Fonds		160 Übersicht Optionsscheine
440 intern. Indizes		161-7 Optionsscheine
441 New York		180 3Sat-Börse
442-5 Devisenkurse		
450 Übersicht Optionsscheine		

Die Börseninformationen im Videotext sind kostenlos und sehr aktuell.



**Stark vereinfacht die wichtigsten Strategien der technischen Aktienanalyse (nach Peter Jobst/Ito Lins: Die Börse. Broschüre des Deutschen Sparkassenverlages zum Planspiel Börse)**

Kauf- und Verkaufssignale (siehe Abbildungen auf dieser Seite).

Die Aussagekraft dieser technischen Aktienanalyse ist umstritten. Eine kompakte Einführung hat die Zeitschrift DM im Oktober-Heft 1997 veröffentlicht (S. 105 bis 108). Kritisch besprochen werden Chart-Analysen z. B. in dem Buch „Der Aktien-Berater“ von Uwe Lang. Auch wer der direkten Ableitung von Kauf- und Verkaufssignalen skeptisch gegenübersteht – die graphische Darstellung von Kursen und Indizes ist zur Orientierung in jedem Fall sinnvoll.

Dazu gibt es neben den erwähnten Zeitungen und Zeitschriften auch zahlreiche Lösungen für den Computer. Vorteil: Gezielt lassen sich die Kurse ganz bestimmter Aktien in fast beliebig modifizierbaren Charts darstellen.

- Etwa ein Dutzend Programme gibt es für den PC. Das Prinzip: Man kauft das Programm zusammen mit einer Kursdatenbank für die Vergangenheit. Für die Aktualisierung der Datenbank ist meist eine monatliche Abogebühr fällig. Die Daten kommen per Diskette, CD oder online aus



einer Mailbox oder über das Internet. Eine ausführliche Übersicht über die verschiedenen Börsenprogramme finden Sie in dem Sonderheft „c't

report 3: Geld online“ (Seiten 48 ff. und 62 ff.), erschienen im Oktober 1997 (siehe <http://www.heise.de>). Einen Test veröffentlichte die Stiftung Warentest in Finanztest 6/96. Aufgefallen ist uns der „Money Maker“ der Zeitschrift DM. Das Programm für DM 79,00 enthält neben einem Chartanalyseprogramm auch eine Depotverwaltung. Die Kurse von 4.500 Wertpapieren lassen sich kostenlos übers Internet (<http://www.dm-online.de>) aktualisieren. Der Money Maker stammt ab von der Software MXM Chart & Depot. Eine kostenlose Light-Version davon finden Sie auf der Heft-CD zum bereits erwähnten c't-Sonderheft. Links zu verschiedenen Anbietern und zu Download-Demoversionen finden Sie auch im Internet, z. B. unter <http://www.cyberfinance.com/software.htm> im Netz.

- Zur Konkurrenz für die Chartprogramme wird zunehmend das Internet. Mit Hilfe von Java und Active-X können im Browser Charts auch ganz nach persönlichen Vorlieben gestaltet werden. Charts in WWW veröffentlichten u.a. die Bank 24 (<http://www.bank24.de/Brokerage/welcome.html>), der Discount-Broker Consors (<http://www.consors.de/>) oder das Financial Warehouse (<http://www.financial.de/>). Vorteil: man muß den heimischen PC nicht mit riesigen Datenbanken

füttern und hat auch keine Datenlücken nach mehrwöchiger PC-Abstinenz. Weitere Links finden Sie im genannten c't-Report.

### Spiegel der Volkswirtschaft

Für Fundamentalanalysten spiegelt die Börse die zukünftige Entwicklung einzelner Unternehmen, Branchen und der Wirtschaft wider. Sie geben wenig auf besondere Chartfiguren wie W-Formation oder Trendkanal. Für sie zählen „harte“ Zahlen, beispielsweise:



**Im richtigen Moment kaufen und verkaufen: Aktienhandel an der Frankfurter Börse.**

- das **Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)**: Es errechnet sich aus dem aktuellen Börsenkurs dividiert durch den pro Aktie erwarteten Unternehmensgewinn. Eine Aktie gilt als „billig“ oder „unterbewertet“, wenn das KGV niedrig (z. B. unter 10) ist. Das kann man als Kaufsignal deuten, denn wenn der Markt den wahren Wert erkennt, wird der Kurs vermutlich steigen;
- die **Dividendenrendite**: Das ist die Rendite der Aktienanlage, wenn man nur die Dividenden und keine Kursgewinne berücksichtigt;

- die **Gewinn- und Umsatzerwartungen** eines Unternehmens, aber auch ganzer Branchen;
- der **Cash-Flow**, eine Art „bereinigter Gewinn“, an dem sich ablesen läßt, ob eine Aktiengesellschaft gut bei Kasse ist;
- die **Leitzinsen und Zinsniveau** für festverzinsliche Wertpapiere und Kredite.

Eine an der Fundamentalanalyse orientierte Einordnung von 500 wichtigen deutschen Aktiengesellschaften veröffentlichte das ManagerMagazin im November-Heft 1997. Für jedes Unternehmen wurden von der Universität Halle ein Fundamentalscore und ein Börsenscore errechnet. Zugrundegelegt wurden Kennzahlen, die Aussagen über „Rendite“, „Sicherheit“ und „Wachstum“ erlauben sollen.

Auch die Fundamentalanalyse ist nicht unumstritten. Kann sie doch z. B. nur schwer erklären, warum trotz (auch künftig) lahrender Wirtschaft die Aktienmärkte in 1996/1997 gleichsam explodierten.

## Strategien

Empfehlungen zu Anlagestrategien wollen und können wir an dieser Stelle nicht geben. Auch können wir Ihnen die Frage nicht beantworten, wer zur Geldanlage in Aktien die besten Informationen liefert. Neben den elektronischen Medien buhlen zahlreiche Börsenmagazine und Börsenbriefe um das Geld der Anleger. Wären die dort genannten Kauf- und Verkaufsempfehlungen totsichere Tipps, würden die Autoren ihr Geld sicher nicht als Journalist, sondern direkt als Anleger verdienen. „Erfolg an der Börse läßt sich nicht abonnieren“, resümierte die Stiftung

Warentest in Finanztest 4/95 nach einem zweijährigen, kritischen Vergleich der Anlageempfehlungen mit der Entwicklung des DAX im selben Zeitraum. Zumindest kostenlos sind die wöchentlich oder monatlich erscheinenden Anlageinformationen von Banken und Sparkassen. Sie heißen „Börse aktuell“, „Anlageinformation“, „Geld gut angelegt“ o.ä., bieten auf meist vier Seiten einen kurzen Überblick über die Entwicklungen am Aktienmarkt und empfehlen meist auch den Kauf oder Verkauf bestimmter Werte. Für Werner Schwanfelder, Autor des lezenswerten Buches „Aktien für Einsteiger“ (Campus Verlag 1997), ist das „Handelsblatt“ Pflichtlektüre, „Börse online“ liest er regelmäßig. Über aktuelle Kurse informiert er sich über Videotext oder online bei Hoppenstedt (<http://www.hoppenstedt.de>).

## 5. Börse für Fortgeschrittene: Options-scheine & Co

### Wettbüro für Finanzprodukte

Die Geldanlage in Aktien ist nicht ohne Risiko. Die Aktie (mit einem Nennwert von DM 50,00) des Bremer Vulkan kostete im ersten Halbjahr 1995 noch rund 80 Mark, inzwischen wird sie für DM 1,80 gehandelt. Alle Hoffnungen auf einen wesentlich höheren Kurs dürften sich nicht erfüllen, denn das Unternehmen befindet sich im Konkurs. So herbe Verluste sind bei Aktien selten. Bei den Finanzinstrumenten, um die es

in diesem Kapitel geht, sind sie an der Tagesordnung. Es geht um sogenannte **Derivate**, von **Basiswerten** (Aktien, Indizes, anderen Wertpapieren, Devisen) abgeleitete Finanzprodukte. Für sie alle gilt: Top oder Flop. Zwar locken hohe Gewinne, aber der Totalverlust des eingesetzten Kapitals muß immer mit einkalkuliert werden. Und es sind nicht nur böse Zungen, die den Derivatehandel ein „wildgewordenes Spielkasino“ nennen. Es ist in der Tat so: Wer **Options-scheine, Optionen oder Futures** handelt, schließt eine Wette auf die Entwicklung des zugrundeliegenden Basiswertes ab. Tritt die erwartete Entwicklung ein, lassen sich binnen weniger Wochen durchaus Gewinne von 1.000 Prozent erzielen. In vielen

	Optionsscheine	Optionen	Futures
<b>Synonyme</b>	Warrants		
<b>gehandelt an</b>	Wertpapierbörsen	Terminbörse	
<b>Bedeutung in Deutschland seit</b>	70er Jahre (ursprünglich als Optionsanleihe)	1990 (mit Start derDTB – Deutsche Terminbörse)	
<b>Basiswerte</b>	Aktien, Aktienkörbe, Indizes (z.B. DAX), Devisen, Zinsen, Optionsscheine	Aktien, Indizes, Devisen, Zinsfutures, Anleihen	v.a. Indizes (z.B. DAX) Indizes, und Anleihen
<b>Ausführung</b>	offen, meist Barausgleich	offen, Verfall möglich	muß bedient werden, Barausgleich oder Lieferung bzw. Abnahme
<b>typische Laufzeit</b>	Jahre	Monate	3, 6, oder 9 Monate
<b>Stückelung</b>	klein	mittel	groß
<b>Privatanleger</b>	80 %	v.a. institutionelle Anleger (z.B. Versicherungen, Banken)	
<b>Produkte an dt. Börsen</b>	ca. 7.000 (1997) ca. 200 (1989)	ca. 1.000	ca. 35

### Die wichtigsten Derivate im Vergleich

meisten Fällen (bei Optionsscheinen spricht die Zeitschrift „DM“ von rund 60 Prozent der Fälle) ist der Wett-einsatz aber auch einfach futsch, weil es anders kam, als vermutet.

- **Derivate** haben in der Regel eine zuvor festgelegte Laufzeit. Je nachdem, wie sich der Kurs des Basiswertes entwickelt, können sie zum Laufzeitende wertlos sein.
- Wer mit Derivaten gewinnen will, muß nicht nur die richtige **Richtung** benennen (also steigende oder fallende Kurse), sondern auch wissen, um **wieviel** der Basiswert in welcher **Zeit** steigt oder fällt.
- Der richtige Ein- und Ausstiegszeitpunkt ist noch wesentlich entscheidender als bei Aktien. Deshalb muß oft schnell reagiert werden. Das Derivategeschäft ist nichts für nervenschwache Naturen.

### Absicherung

Mit Derivaten kann man auch auf fallende Kurse wetten und dann sogar an einer Baisse verdienen. Über diesen Weg kann man ein Aktiendepot auch durchaus sinnvoll gegen fallende Kurse absichern. Diese ursprünglichere „Versicherungs-

funktion“ ist die andere Seite der als „Zocker-Papiere“ gescholtenen Derivate.

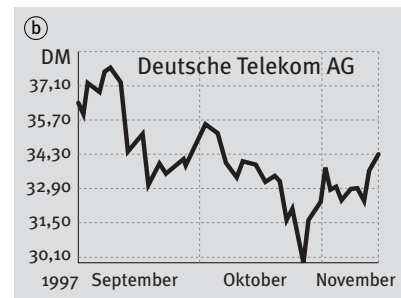
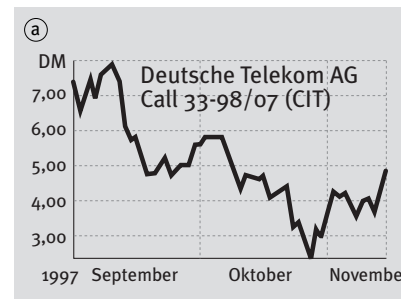
### Optionsscheine: Put and Call

Mit dem Kauf eines Optionsscheines erwirbt man das Recht, den Basiswert zu im voraus festgelegten Konditionen kaufen (Call-Optionsschein) oder verkaufen (Put-Optionsschein) zu können.

- Ein **Call-Optionsschein** verbrieft das Recht, den Basiswert (z. B. eine Aktie) zu einem bestimmten Kurs (Basispreis) kaufen zu können. Der Käufer dieser **Kaufoption** setzt auf steigende Kurse. Er verdient erst dann, wenn der Kurs des Basiswertes höher ist als der Preis für den Optionsschein und der Basispreis zusammen.
- Ein **Put-Optionsschein** verbrieft das Recht, den Basiswert (z. B. eine Aktie) zu einem bestimmten Kurs (Basispreis) verkaufen zu können. Der Käufer dieser **Verkaufsoption** setzt auf fallende Kurse. Erst wenn der Kurs des Basiswertes niedriger ist als Basispreis minus Preis des Optionsscheines beginnt die Gewinnzone.

Basiswert	DTE	Aktie Deutsche Telekom AG
Basis-Wertpapierkennziffer		555700
Basiswährung		DM
Basispreis	33	33,00
Laufzeit	98/07	31.07.97
Bezugsverhältnis		1,0000 : 1,0000
Optionsscheintyp	C	Kaufoption
Ausübungsart		amerikanisch
Emittent	(CIT)	Citibank

Die wesentlichen Merkmale eines Optionsscheines in der Kurz- (mittlere Spalte) und Langversion (rechte Spalte)



a) Kurs der Telekom-Aktie von Anfang September bis Mitte November  
b) Kurs eines Call-Optionsscheines (Basispreis DM 33,00) zur T-Aktie über den gleichen Zeitraum

Optionsscheine werden an der Börse gehandelt. Ihr Kurs ist abhängig von dem des Basiswertes. Dies kann man am Beispiel eines Call-Optionsscheines für die Aktie der Deutschen Telekom gut verfolgen. Dieser Call-Optionsschein heißt in Kurzform: DTE C33-98/07 (CIT), – wie der Name zustande kommt, erklärt die Tabelle auf Seite 22.

Der Schein kostete Anfang September rund DM 7,00, die T-Aktie selbst DM 37,00. Bis Ende Oktober fiel der Kurs der Aktie auf unter DM 30,00. Dementsprechend sackte auch der Kurs des Optionsscheines auf DM 2,38 am 28.10.97. Wenn die Aktie selbst DM 3,00 günstiger ist als der Basispreis des Optionsscheines,

ist es nicht mehr sonderlich attraktiv, die Aktie zum Basispreis kaufen zu dürfen. Da bis zum Laufzeitende der Kurs der Aktie aber durchaus nochmal kräftig klettern könnte, kostet der Optionsschein nach wie vor Geld. Wer am 28.10.97 einstieg verdient an seinem Call-Optionsschein, wenn der Kurs über etwa DM 35,50 steigt (unberücksichtigt sind die Gebühren!). Weil es sich um einen Optionsschein amerikanischen Typs handelt, kann man die Ausübung der Option jederzeit verlangen und sich den Differenzbetrag Kurs des Basiswertes minus Basispreis auszahlen lassen. Sinnvoller ist es, den im Wert gestiegenen Schein einfach wieder zu verkaufen, da er in der Regel mit einem sog. Aufgeld gehandelt wird.

### Vom Call zum Put

Ursprünglich gab es nur Call-Optionsscheine. Denn Optionsscheine waren Bestandteil von sogenannten Optionsanleihen, also festverzinslichen Wertpapieren. Wer eine Optionsanleihe einer AG kaufte, erwarb über den angehefteten Optionsschein zugleich das Recht, zu einem bestimmten Zeitpunkt (Laufzeitende) eine bestimmte Zahl von Aktien der AG (Bezugsverhältnis) zu einem bestimmten Preis (Basispreis) kaufen zu können. Solche klassischen Optionsscheine (auch Aktienscheine genannt) sollten die Anleihe attraktiver machen. Sie waren niemals Puts.

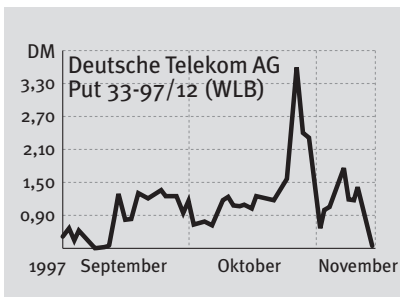
Die meisten heute gehandelten Optionsscheine werden ohne Anleihe herausgegeben. Meist handelt es sich dabei um sogenannte covered warrants. Sie gibt es sowohl als Call als auch als Put. In der Regel

wird der Basiswert nicht faktisch erworben, sondern es findet ein Barausgleich (sog. Cash Settlement) statt. Bei Optionsscheinen auf Indizes etc. ist von vornherein nur ein Barausgleich möglich. Die ausgebenden Bankhäuser (Emittenten) treten oft als Market-Maker auf, d.h. sie stellen mehr oder weniger jederzeit sicher, daß für die von ihnen emittierten Optionsscheine auch ein ausreichender Markt existiert.

### An der Baisse verdienen

Mit Put-Optionsscheinen läßt sich auch an fallenden Aktienkursen verdienen. Zugleich eignen sie sich zur Absicherung eines Aktiendepots gegen Kursrückgänge. Man kann also Put-Optionsscheine als eine Art Versicherung betrachten. Ich zahle einen bestimmten Betrag, nämlich den Kaufpreis des Optionsscheins, dafür, während der Laufzeit meine Aktien zu einem zuvor festgelegten Kurs verkaufen zu dürfen. Man spricht deshalb auch von einer Verkaufsoption.

Eine Ausübung lohnt sich natürlich nur dann, wenn der tatsächliche Kurs des Basiswertes unter den Basispreis des Put-Optionsscheines fällt. Ein Beispiel: Am



Kurs eines Put-Optionsscheins (Basispreis DM 33,00) zur T-Aktie

9.09.97 notierte die T-Aktie mit DM 37,60. Ein Put-Optionsschein mit Laufzeit bis zum Jahresende und einem Basispreis von DM 33,00 kostete damals DM 0,37 (siehe Abbildung auf dieser Seite). Mit diesem Schein hätte man seine T-Aktien also gegen den dann Ende Oktober eingetretenen Kursverlust wirksam absichern können. Denn bei einem Kurs der T-Aktie von DM 29,90 am 28.10.97 wäre man froh gewesen, die Aktie für DM 33,00 (den Basispreis der Put-Option) verkaufen zu können. Statt eines Kurssturzes von DM 7,70 (= 37,60 – 29,90) hätte der Verlust mit Optionsschein „nur“ DM 4,97 (= 37,60 – 33,00 + 0,37) betragen. Man hätte am 28.10.97 aber auch einfach den Optionsschein selbst verkaufen können: zu einem Kurs von DM 3,68. Die Wertsteigerung des Optionsscheines (Aufgeld) von DM 3,31 ist sogar etwas höher als die „Versicherungsleistung“ in Höhe von DM 2,73 (= 7,70 – 4,97).

An diesem Beispiel kann man auch zweierlei gut erkennen:

- einmal, wie wichtig schnelles Handeln ist: bereits am 3.11.97 notierte die T-Aktie mit DM 33,70 wieder über dem Basispreis des Optionsscheines, dessen Kurs prompt auf DM 0,72 fiel, und
- zweitens: daß sich mit Optionsscheinen riesige Gewinne erzielen lassen: Schließlich ist der Kurs des Optionsscheines in sieben Wochen auf das zehnfache (1.000 Prozent!) gestiegen. Man spricht in diesem Zusammenhang auch von der **Hebelwirkung**, weil sich der Wert eines Optionsscheins bei viel geringerem Kapitaleinsatz – in Absolutbeträgen gemessen – ähnlich wie der Aktienkurs verändert.

### Aktien mit Vollkasko?

Wie die Stiftung Warentest vorrechnet (Finanztest 7/97, S. 54), kann die regelmäßige Absicherung eines Aktiendepots mit Put-Optionsscheinen trotz zusätzlicher Kosten die Jahresrendite mitunter sogar erhöhen. Dem liegt der Gedanke zugrunde, daß der Minderertrag in guten Aktienjahren kleiner ist als der vermiedene Verlust in Crashjahren.

### Fairer Preis läßt sich errechnen

So ähnlich wie Versicherungsgesellschaften ihre Prämie berechnen, läßt sich auch der faire Preis eines Optionsscheins in Zahlen fassen. Dafür kann man – wie bei Versicherungen – allerdings nur die Erfahrungen aus der Vergangenheit verarbeiten. Mit Gewißheit kann nämlich niemand sagen, wie sich Aktienkurse (an der Börse) oder Unfallzahlen (bei Versicherungen) entwickeln werden. Eine Formel zur Bewertung von Aktienoptionen und anderen Derivaten haben die US-Finanzwissenschaftler Robert Merton (Harvard) und Myron Scholes (Stanford) zusammen mit dem 1995 verstorbenen Fischer Black entwickelt. Für die sogenannte Formel von Black/Scholes wird Merton und Scholes in diesem Jahr der „Nobelpreis“ für Wirtschaftswissenschaften verliehen. Genau genommen ist dieser Preis kein richtiger Nobelpreis, sondern ein von der Bank of Sweden seit 1969 gestifteter Preis für Wirtschaftswissenschaften in Erinnerung an Alfred Nobel. Die (auf dieser Seite abgebildete) preisgekrönte, zuerst 1973 publizierte Formel sieht kompliziert aus.

Letztlich ist das dahintersteckende Prinzip jedoch relativ einfach. Wir wollen nur andeuten, wie es funk-

$$C = SN(d) - Le^{-rt}N(d - \sigma\sqrt{t})$$

$$d = \frac{\ln \frac{S}{L} + (r + \frac{\sigma^2}{2}) t}{\sigma\sqrt{t}}$$

### Formel von Black/Scholes

tioniert. In die Berechnung des fairen Preises gehen ein:

- der aktuelle Aktienkurs
  - der Basispreis
  - der Zinssatz
  - die Restlaufzeit der Option und
  - die historische Volatilität als Maß für die Schwankungen des Kurses in der Vergangenheit.
- Den theoretischen Preis einer Call-Option treiben folgende Faktoren nach oben:

- eine niedrige Differenz zwischen Basispreis und aktuellem Kurs, da es dann wahrscheinlicher ist, daß der Kurs des Basiswertes den Basispreis übersteigt;
- eine lange Restlaufzeit der Option, weil sich die fernere Zukunft schlechter einschätzen läßt als die nähere;
- eine hohe Volatilität, weil sie es wahrscheinlicher macht, daß sich der Kurs weit vom Basispreis entfernt;
- ein hoher Zinssatz.

Oft wird der so berechnete theoretische (faire) Wert eines Optionsscheins angegeben, z.B. in der Statistik der Zeitschrift „Börse online“. Weil jedoch die Fortschreibung der historischen Volatilität in die Zukunft äußerst problematisch ist, sagt eine geringe Differenz zwischen theoretischem Wert und verlangtem Preis nur wenig über die wirklichen Chancen des Scheines aus.

## Nur mit Führerschein?

Von den Gebühren her sind Optionsgeschäfte in der Regel nicht teurer als Aktiengeschäfte. Meist wird für An- und Verkauf jeweils 1% vom Kurswert verlangt, bei oft happigen Mindestgebühren zwischen DM 20 und DM 60. Wie bei Aktien braucht man auch bei Optionsscheinen ein Depot. Wie bereits mehrfach erwähnt, begeben Sie sich mit dem Erwerb von Optionsscheinen gleichsam ins Wettbüro. Die Banken sind deshalb gesetzlich verpflichtet, Kunden über die besonderen Risiken des Optionsscheingeschäftes intensiv aufzuklären. Der Kunde muß zum Beispiel folgende Erklärung unterzeichnen:

*Ich erkläre ausdrücklich, daß ... mir die Funktionsweise und Problematik von Optionsscheinen klageworden ist und ich mich insbesondere auch über die bei Optionsscheinen bestehenden besonderen Verlustrisiken ... im klaren bin. Insbesondere bin ich mir im klaren*

- über die Gefahr des Totalverlustes des eingesetzten Kapitals zzgl. Spesen ...
- daß ich nur solches Kapital für Spekulationen einsetzten sollte, dessen Verlust meine Existenz nicht gefährdet und
- daß spekulative Käufe niemals kreditfinanziert werden sollten.

## 6. Die Börse

### Marktplatz für Aktien

Für jedes Handelsgut gibt es einen geeigneten Handelsplatz: Vieh-, Getreide- oder Gemüsemärkte, Edelsteinbörsen, Kunstauktionen, Industriemessen und dergleichen mehr. Der Sinn dieser Einrichtungen besteht darin, die potentiellen Käufer mit den Anbietern dieser Waren möglichst zahlreich zusammenzubringen. Solche großen Märkte bieten aber noch einen weiteren gewichtigen Vorzug: Dort lassen sich nämlich die Preise vergleichen. Und so wie „Otto Normalverbraucher“ die Supermärkte nach günstigen Angeboten durchstreifen kann, so wird sich auch der professionelle Händler immer auf der Suche nach den günstigsten Gelegenheiten befinden. Für die Aktienhändler bedeutet dies, immer „am Ball“ zu bleiben, denn in diesem Geschäft halten die Sonderangebote oft nur Sekunden. Wer mit dem Aktienhandel sein Geld verdient, muß also die Möglichkeit haben, ständig am Marktgeschehen teilzuhaben. Die Börsen bieten ihm diese Chance. Dort trifft er auf all die, die mit denselben Papieren handeln. Dort treffen Angebot und Nachfrage aufeinander, und dort werden die jeweils aktuellen Kurse festgestellt.

Auf dem Frankfurter Parkett z. B. sind rund 1500 Personen offiziell zugelassen. Da der Handel mit Wertpapieren eine heikle Sache ist – immerhin geht es täglich um vielfache Milliardenbeträge – kontrollieren die Börsen sehr genau, wer in ihren Räumen seine Geschäfte tätigen

darf. In der Bundesrepublik sind dies nur registrierte Makler und die Händler der Banken. So läßt sich verhindern, daß Betrüger mit windigen Geschäften den gesamten Markt in Gefahr bringen.

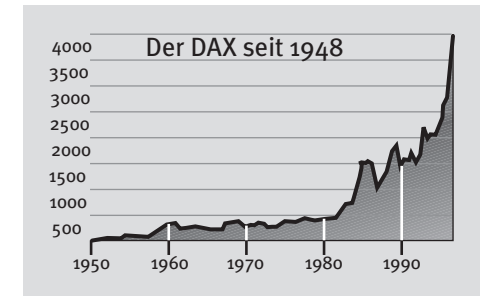
Aber die Menschen auf dem Parkett sind oft nur der verlängerte Arm eines hinter ihnen stehenden Kunden. Nur einen Teil ihrer Geschäfte schließen sie auf eigene Rechnung ab. Also ist es ebenso wichtig, im Zweifelsfall auch die Auftraggeber kontrollieren zu können. Zu diesem Zweck werden sämtliche Wertpapiergeschäfte von den Maklerbüros und Banken namentlich erfaßt. Die Börsen ihrerseits verfolgen mit ihrer EDV sämtliche bei ihnen getätigte Geschäfte. Im Mißbrauchsfall läßt sich gut nachvollziehen, wer was wann gekauft oder verkauft hat. So soll verhindert werden, daß Einzelne z. B. ihre Positionen im Aufsichtsrat einer AG ausnutzen, und so alle anderen zu übervorteilen. Liegt ein konkreter Verdacht vor, beginnt das Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel, den Fall zu untersuchen. Diese Behörde – sie wurde 1995 per Gesetz ins Leben gerufen – konnte bisher immerhin schon vier Fälle schweren Mißbrauchs vor Gericht bringen.

### „DAX“ und „Dow-Jones“

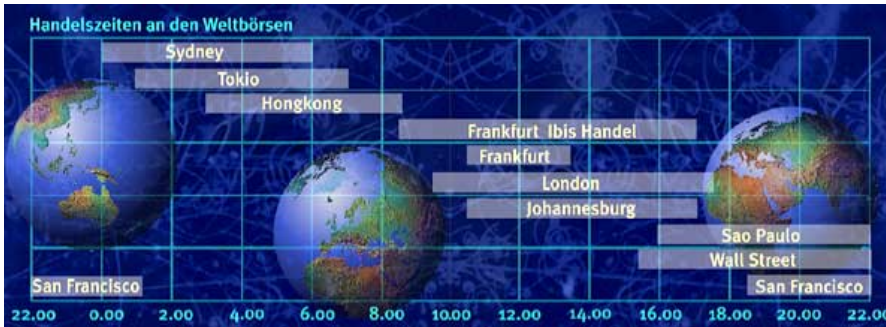
Zu den wichtigsten Hilfsmitteln für die Beurteilung der „Stimmung“ an der Börse gehören die sogenannten Indices. Zu den bekanntesten Vertretern gehören der DAX und der Dow-Jones. Letzterer wird seit 1896 täglich errechnet. Erfunden wurde er von den Journalisten Charles Henry Dow und Edward David Jones, die auch das berühmte Wall Street Journal, die Finanz-

zeitung Amerikas, gegründet haben. Jones ist später selber Börsenmakler geworden. Der Dow-Jones enthält 30 repräsentative amerikanische Unternehmen. Sie entsprechen 1/5 des Volumens aller amerikanischen Aktien (geschätzt \$8 Billionen). Ursprünglich wurde zur Berechnung einfach der Wert der Aktien dieser Unternehmen zusammengezählt und durch die Anzahl dividiert. Heute gewichtet man die Unternehmen nach einem besonderen Schlüssel.

Der DAX (Deutscher Aktien Index) entstand erst 1988. Entwickelt wurde er von der „Börsen-Zeitung“, der



**Börsenindizes fassen die Entwicklung des Aktienmarktes zusammen (DAX-Werte vor 1988 sind zurückgerechnet)**



Heute werden rund um die Uhr Aktiengeschäfte gemacht, rund um den Globus.

Arbeitsgemeinschaft der Deutschen Wertpapierbörsen und der Frankfurter Börse. Auch er enthält die 30 deutschen Standardwerte, an die das meiste Kapital gebunden ist. Dadurch repräsentiert er gut die Gesamtentwicklung der deutschen Aktiengesellschaften. Auch die Berechnung erfolgt ähnlich wie beim Dow-Jones, nur daß man den Anfangswert willkürlich auf 1000 setzte. Seit dem 1. Juli 1988 wird er während der Handelszeit minütlich berechnet und veröffentlicht. Er ist seither um ein Vielfaches gestiegen.

Börsen weltweit lassen auch die New Yorker nicht jede AG zu. Nur die Papiere besonders gut geführter und solventer Unternehmen gelangen in den Handel, so daß es einem Adelschlag gleicht, in den dortigen Listen geführt zu werden. Aber die Wall-Street-Notierung birgt auch noch einen anderen Vorteil für die AG: In diesen Markt fließt nämlich besonders viel Kapital aus aller Welt, so daß die Unternehmen hier gute Absatzchancen für ihre Aktien haben.

### Börse rund um die Uhr

Wertpapierbörsen gibt es natürlich nicht nur in Deutschland. Zu den wichtigsten Finanzplätzen der Welt zählen noch die Börsen in London, Paris, Tokio und natürlich in New York. Dort an der berühmten Wall Street befindet sich der New York Stock Exchange (NYSE), der mit 16 Milliarden Dollar Umsatz am Tag als größter Umschlagsplatz für Aktien gelten darf. Für eine AG bedeutet es einen ungeheuren Statusgewinn, an dieser berühmtesten Börse der Welt gehandelt zu werden – Grund genug auch für viele deutsche Unternehmen, sich um eine Zulassung dort zu bemühen. Wie alle



Neben dem klassischen Parkett-handel hat sich aber seit den 80er Jahren die elektronische Form etabliert, auch Programmhandel genannt. Die weltweite Vernetzung von Computern und die hohe Leistungsfähigkeit der modernen Systeme

ermöglicht es den Händlern und Maklern, sich in solchen „virtuellen“ Börsen zu treffen. In Deutschland hat sich bereits ein System namens IBIS (Integriertes Börsenhandels- und Informationssystem) etablieren können. Es wird dieses Jahr durch das moderne XETRA (EXchange Electronic TRAding) abgelöst, das schneller und effizienter arbeiten soll.

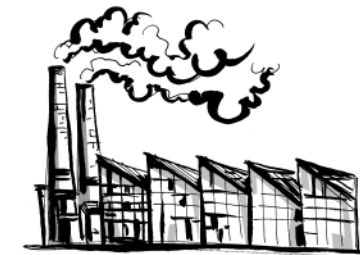
Im elektronischen Handel werden die Geschäfte per Mausklick abgeschickt und in zentralen Systemen verrechnet. Auch die Berechnung des aktuellen Kurses erfolgt elektronisch. Damit erhöht sich die Zugriffsgeschwindigkeit auf den Markt. Und außerdem können Händler von beliebigen Standorten aus teilnehmen, also theoretisch z. B. per Handy vom Badestrand aus. Auch die Teilnahme am ausländischen Computerhandel ist schon möglich, so daß ein deutscher Händler von seinem hiesigen Büro aus auch Papiere in London oder in Paris kaufen bzw. verkaufen kann.

Die weltweite Vernetzung und die weltweite Verteilung von Börsenplätzen führt dazu, daß heute rund um die Uhr Aktiengeschäfte möglich sind. Wenn beispielsweise der Parketthandel in Frankfurt um 13.30 Uhr geschlossen wird, dann schielen die Makler schon gespannt hinüber nach New York, wo um 15.00 Uhr unserer Zeit der Handel erst eröffnet. Und wenn die Broker in New York gerade ihre Tagesgeschäfte feiern, kaufen die Japaner in Tokio schon wieder um die Wette.

## 7. Die Aktiengesellschaft

### Aktien als Kapitalquelle

Wenn über Kurse und Spekulation geredet wird, dann vergißt man oft genug, worum es bei einer Aktie eigentlich geht: Daß man mit ihr einen Anteil an einem Unternehmen erworben hat. Was aber bringt ein Unternehmen eigentlich dazu, an die Börse zu gehen?



Interessanterweise finden sich an den Börsen überwiegend die relativ großen Firmen. Der Börsengang und das Geschäftsvolumen eines Betriebs hängen also zusammen. Tatsächlich dürfen solche Unternehmen, deren Grundkapital geringer als DM 100.000 ist, auch gar nicht zu Aktiengesellschaften werden. Warum aber gerade die Großen? Das hat folgenden Grund: Alle Unternehmen müssen ständig investieren, d. h. sie bauen z. B. ihre Produktionsanlagen aus, modernisieren ihren Betrieb oder übernehmen neue Geschäftszweige. Dafür werden große Summen Geldes benötigt, und zwar um so mehr, je größer das Unternehmen bereits ist. Das kann man sich leicht klar machen, wenn man sich vorstellt,

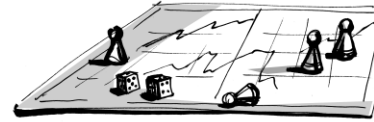
für einen Betrieb müßten neue Computer angeschafft werden. Zwanzig PCs zu kaufen ist für eine Firma sicher kein Problem. Aber wenn es gleich 500 oder 1000 sein müssen, dann schlagen die Kosten schon ganz schön zu Buche. Bei großen Unternehmen bewegen sich die Investitionen schnell in mehrfacher Millionenhöhe. Diese Beträge lassen sich dann nicht mehr so ohne weiteres aus den Rücklagen decken. Mehr Geld muß her, und es stellt sich die Frage, woher es kommen soll? Für dieses Problem gibt es zwei Lösungen: Entweder zu einem hohen Zinssatz bei der Bank borgen, oder an die Börse gehen. Entscheidet sich die Unternehmensführung für letzteres, dann bedeutet das eigentlich, daß sie ihren Betrieb in viele kleine Stückchen zerteilt und verkauft. Denn eine Aktie ist ja nichts weiter als ein Papier das besagt, daß der soundsovielte Teil des ausgebenden Unternehmens dem Besitzer dieser Aktie gehört. Und weil die Aktionäre die Besitzer sind, haben sie auch ein Recht darauf, in Firmendingen mit zu entscheiden. Zu diesem Zweck wird in der Regel einmal jährlich eine Versammlung aller Aktionäre einberufen, die sogenannte Hauptversammlung. Im allgemeinen ist der Einfluß der Aktionäre auf die tatsächliche Firmenpolitik allerdings eher gering.



Jede Aktiengesellschaft verfügt über ein bestimmtes Grundkapital. Irgendwann einmal spiegelte es den aktuellen Vermögensstand des Betriebes wider, die tatsächlich vorhandenen

Gelder ebenso wie die Gebäude, Grundstücke, Inventar, usw. Geht eine Aktiengesellschaft an die Börse, wird die Gesellschaft praktisch zum Verkauf angeboten, nur nicht en bloc, sondern aufgeteilt auf mehrere tausend Aktien. Der Nennwert, also der auf dem Papier aufgedruckte Betrag, entspricht genau dem Anteil am Grundkapital, den die einzelne Aktie repräsentiert. Werden jetzt die Aktien zum ersten Mal an der Börse angeboten, kann man ein zunächst erstaunliches Phänomen beobachten. Der Verkaufspreis (sprich der erste Kurs der Aktie) liegt nämlich in jedem Fall über dem aufgedruckten Wert! Es gibt sogar ein Gesetz, das es verbietet, Aktien unter diesem Wert auf den Markt zu bringen („unter pari“ sagt der Fachmann). Den passenden Ausgabekurs zu finden ist eine Wissenschaft für sich, die von Bankfachleuten betrieben wird. Er wird im Idealfall so gewählt sein, daß sich für die emittierten (sprich: ausgegebenen) Aktien auch tatsächlich genügend Käufer finden lassen. Er soll aber auch so hoch liegen, daß die ausgegebene Unternehmen möglichst hohe Summen in ihre Kassen bekommen. Denn nur am Ausgabebetrag, wenn das Unternehmen selbst seine Aktien noch besitzt, verdient es auch am Kurs mit. Sind erst einmal alle Aktien in Umlauf, haben nur noch die neuen Besitzer der Aktien Anteil an den Kursgewinnen. Jedenfalls solange, bis der Vorstand beschließt, über eine sogenannte Kapitalerhöhung noch mehr Aktien auszugeben. Dem muß dann allerdings die Hauptversammlung der Aktionäre zustimmen.

## 8. Eine gute Übung? Börsenspiele und Investmentclubs



### Testlauf

Wer sich für Aktien interessiert und probieren möchte, ob diese Anlageform für ihn oder sie das richtige ist, muß nicht gleich das Sparbuch zur Bank tragen und den letzten Groschen in Wertpapiere investieren. Es gibt Börsenspiele und Börsentrainings – mit Netz und doppeltem Boden. Dabei richtet der Veranstalter jedem Mitspieler ein Depot ein, mit beispielsweise 100.000 Mark Spielgeld. Davon können dann Wertpapiere gekauft werden. In der Regel steht nur ein begrenzter Wertpapierkorb zur Auswahl. Wie im richtigen Leben werden für die Transaktionen Gebühren (in Spielgeld) berechnet. Die Aufträge der Mitspieler werden nicht an der Börse selbst, sondern nur im Spielcomputer des Veranstalters ausgeführt, sie beeinflussen deshalb auch die Marktentwicklung nicht. Bei den meisten Spielen gewinnt der beste Spielgeld-Spekulant einen „richtigen“ Preis.

### 45.000 Teams im Wettstreit – das Planspiel Börse

Das „Planspiel Börse“, das der Deutsche Sparkassenverlag in Stuttgart seit 15 Jahren veranstaltet, richtet sich an Schüler von allgemeinbildenden Schulen ab Klasse 10

aufwärts. Das Spiel läuft jeweils im Herbst über elf Wochen. Wer im kommenden Jahr teilnehmen möchte, kann sich im Internet (<http://www.planspiel-boerse.de>) schon einmal schlau machen. Informationen und die (lesenswerten) Spielbroschüren gibt es bei den meisten Sparkassen.

### Kostenlose Börsenspiele für alle

Neben Schülern haben Internet-Surfer die besten Chancen, an einem kostenlosen Börsenspiel teilzunehmen:

- Das Börsenspiel der Firma VoCal web publishing (<http://www.boersenspiel.de/>) ist fortlaufend, taugt also auch zum Training einer empfehlenswerten Langfrist-Strategie.
- Beim Vereinsbank Börsentraining (<http://www.vereinsbank.de:443/unterhaltung/bt/homepage.htm>) kann mit den Aktien des DAX-100 spekuliert werden.
- Die Volks- und Raiffeisenbanken ermöglichen es, im Netz ein Virtual Depot (<http://vrnet.de/cgi-bin/softweb/Games/Vdepot.html-X>) zu führen.

### Gemeinsam gewinnen: Investmentclubs

Wer an der Börse mitspielen will, sich alleine nicht traut oder auch nicht das nötige Startkapital hat, kann auch nach einem Investmentclub in der Nachbarschaft suchen. Heute gibt es rund 5.000 Clubs. Und so legen die Freizeitbörsianer ihr Geld an:

- Jedes Clubmitglied zahlt in eine gemeinsame Kasse ein – meist einen festen monatlichen Betrag



zwischen 50 und 300 Mark.  
Davon kauft der Club Aktien.

- Die Gesellschaft bürgerlichen Rechts (GbR) ist die sinnvollste Rechtsform. Jedes Mitglied versteuert anteilig selbst. Mehr als 30 Börsianer sollten nicht mitmachen, sonst wird es zu unübersichtlich. Alle Mitglieder unterschreiben den Gesellschaftervertrag.
- Gewinne sollten in den ersten Jahren wieder angelegt werden, um das Clubvermögen schneller anwachsen zu lassen.
- Anlageentscheidungen trifft die Mitgliederversammlung – jedes Mitglied hat eine Stimme, unabhängig vom Anteil am Clubvermögen.
- Alle Tätigkeiten im Club sind selbstverständlich ehrenamtlich. Für die Verwaltung des Clubdepots gibt es spezielle PC-Programme.

Ein Dachverband für Investmentclubs ist die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V., Humboldtstr. 9 in 40237 Düsseldorf, Telefon 0211/6697-02. Hier gibt es für DM 5,00 die Broschüre „Leitfaden zur Gründung von Investmentclubs“. Die DSW gibt die Zeitschrift „Das Wertpapier“ heraus. Sie finden sie auch im Internet (<http://www.das-wertpapier.de>). Möchten Sie einem Club einfach nur beitreten, erkundigen Sie sich bei Ihrer Hausbank.

## 9. Kleine Börsengeschichte

### Von den Messen zur Börse

Der Begriff „Börse“ im Sinne eines regelmäßigen Handelstreffens an demselben Ort stammt wohl aus dem 15. Jahrhundert, und zwar aus dem belgischen Brügge. Dort versammelten sich die reichen italienischen Händler auf dem Platz „ter buerse“, um dort ihre Geschäfte zu treiben. Der Platz hieß allerdings so, weil ein Kaufmann dort wohnte mit dem Namen „ter buerse“, was wiederum von „bursa“ (lat.), also Geldbörse kommt.

Warenmärkte und -messen des Mittelalters waren die Vorläufer der Börse. Der Börsenhandel aber war im Vergleich zu Messen für den Handel viel geeigneter. Denn Märkte fanden zwar regelmäßig, aber recht selten statt, mußten doch jedes Mal alle Produkte von weit her angefahren werden. Der Übergang vom Markt zur Börse konnte stattfinden, weil die Waren gleichmäßiger in ihrer Beschaffenheit wurden. Wenn man ein Kilo Pfeffer kaufte oder einen Ballen Seidenstoff, so wußte man genau, was man für seine Bestellung bekommen würde.

Beliebtes Zahlungsmittel neben Gold- und Silbermünzen waren damals die Wechsel. Diese Papiere hatten einen großen Vorteil: In der einen Stadt bezahlte man seine Münzen an einen Geldwechsler, der dafür einen Wechsel ausstellte, mit dem man an anderer Stelle wiederum bezahlen konnte. Und Wechsel waren nun einmal leichter zu transportieren als ein paar Säcke

mit Edelmetall. Wechsel ermöglichten auch, die Unterschiedlichkeit verschiedener Währungen auszugleichen, und letztlich waren sie auch eine Form des Kredits. Die Brügger Börse war allerdings noch keine wirkliche Börse, weil sich dort lediglich Kaufleute italienischer Herkunft zum Handeln trafen.

Die 1460 entstandene Antwerpener Börse kommt unserem heutigen Börsenbegriff schon näher, denn es war nicht nur Treffpunkt für eine kleine Gruppe von Händlern, sondern für viele Nationalitäten. In Antwerpen wurden vor allem Gewürze verkauft, doch bald wurde die Bedeutung der Antwerpener Börse durch Amsterdam geschmälert. Die Amsterdamer Börse gleicht unter vielen Aspekten einer modernen Wertpapierbörse.

Amsterdam war das damalige finanzielle Zentrum Europas. Diese Zeit (Ende des 16. Jahrhunderts/Anfang des 17. Jahrhunderts) zeichnete sich durch starke koloniale Expansion der Seemächte England, Spanien, Portugal und Niederlande aus. Es wurden große Handelsgesellschaften gegründet (wie beispielsweise die englische oder die niederländische ostindische Kompanie, die V.O.C.).



Die fernöstlichen Gewürzinseln waren Ziel vieler Handelsreisen.

Um über möglichst viel Startkapital für die großen Investitionen wie z. B. den Bau einer Hochseeflotte zu verfügen, wurden Unternehmen als Aktiengesellschaften gegründet und gaben Anteile auch an die breite Bevölkerung aus. 1602 geschah das in Holland zum ersten Mal im großen Stil. Die Vereinigte Ostindische Kompanie (V.O.C.), in der sich 6 vormals konkurrierende kleine Handelsunternehmen zusammenschlossen, gab gleich zu Beginn Anteile aus.

Jeder konnte sich mit einer beliebigen Summe in das Aktionärsbuch einschreiben lassen und wurde Teilhaber der Aktiengesellschaft. Wie heute gab es auch damals eine jährliche Dividendenausüttung, und zwar nicht zu gering: zwischen 25 und 7 % der Einlage, in schlechten Jahren auch mal gar nichts. Auf diese Weise war nicht nur das Firmenkapital erhöht worden, sondern auch das Risiko minimiert – es war nun auf viele Miteigentümer verteilt. Hätte zum Beispiel ein Kaufmann allein sein einziges Schiff auf die Reise zu den indonesischen Gewürzinseln geschickt und dieses Schiff wäre im Sturm untergegangen, so wäre dieser Kaufmann finanziell ruiniert gewesen. Nicht aber, wenn er einer von vielen Teilhabern einer über 100 Schiffe umfassenden Flotte gewesen wäre. Die Anteile waren begehrt, man konnte beim Weiterverkauf gute Gewinne erzielen, und darum fanden sie schnell ihren Weg an die Börse: als Aktien. So wurde z. B. eine Aktie der niederländischen Vereinigen Ostindischen Kompanie (V.O.C.) schon wenige Tage nach ihrer Ausgabe zu 116 % ihres Ausgabepreises weiterverkauft, Jahrzehnte später war sie das Fünffache wert.

## Große und kleine Börsenskandale

Das 17. und das 18. Jahrhundert waren eine Epoche der Hochspekulationen, begleitet von großen Crashes, den „Bubbles“ und Verschuldungen.

Ein schönes Beispiel ist der Amsterdamer Tulpenswindel. In Amsterdam wurden auch Tulpen gehandelt. Sie wurden seit 1562 aus Konstantinopel importiert, waren knapp, aber sehr begehrt. Sie waren so beliebt, daß man bereit war, sehr viel Geld für eine Zwiebel zu bezahlen. 1636 war eine Zwiebel z. B. einen „neuen Wagen, samt Geschirr und zweier grauer Pferde“ wert. Wie es wohl dem Seemann erging, der die kostbare Knolle, die 3000 Gulden, heute ca. 75000 DM, unwissentlich als leckere Gemüsezwiebel ganz einfach verspeiste, während er auf seinen Herrn, einen Tulpenspekulanten, wartete? Vom Adligen bis zum Dienstmädchen stiegen alle in das Tulpengeschäft ein. Doch bald wurde klar, daß die Preise nichts mehr mit der Realität zu tun hatten, ein Crash (1637) konnte nicht ausbleiben.

Die Erbschaft aus dieser Spekulationswelle bleibt bis heute erhalten: Tulpenanbau in Holland. Der Phantasie der Jungunternehmer schienen damals keine Grenzen gesetzt. Da sprossen auch einige obskure Firmen ans Tageslicht, die ihre Anteile verkaufen wollten: wie z. B. eine Pferdeversicherung oder eine Firma, die vorgab, ein Perpetuum mobile herstellen zu können. Ein anderer Unternehmer wollte Quecksilber in ein schmelzbares Metall verwandeln und dafür Aktien verkaufen und und und...

In den USA waren es im 19. Jahrhundert vor allem Eisenbahn- und Transportgesellschaften, die Anteile vergaben. So gab es auch in

Deutschland erst im 19. Jahrhundert in großem Stil Aktienausgaben von Industrieunternehmen, wie Maschinenfabriken, den Bergbau oder auch Eisenbahngesellschaften.



## Die deutschen Börsen

Auch die frühen deutschen Börsen entwickelten sich in den ehemaligen Marktstädten wie Nürnberg, Augsburg, Köln, Hamburg, Frankfurt und Berlin. Die Kölner Börse wurde schon 1553 als Treffpunkt für Kaufleute gegründet. Heute existiert in Köln keine Wertpapierbörse mehr, denn nach 1945 wurde sie nach Düsseldorf verlagert. Allerdings findet heute noch einmal wöchentlich ein Börsenhandel in der Produktenbörse der Industrie- und Handelskammer statt. Es dreht sich dabei alles um Agrarprodukte und Heizöl, nicht aber um Wertpapiere.

Daß in Frankfurt auch heute noch die wichtigste Börse Deutschlands ist, geht auf eine lange Banktradition zurück. Schon im 14. Jahrhundert waren dort viele Makler tätig.

## 10. Literatur

### Der Bankbetrieb

Adrian, Reinhold u.a.  
Gabler 14.1996

### Finanznachrichten lesen-verstehen-nutzen.

Beike, Rolf / Schlütz, Johannes  
Schäffer Poeschel 1996  
*Hält, was der Titel verspricht; leider etwas unstrukturiert.*

### Geld – Banken – Börse.

Brückner, Michael  
Hüthig 1995

### Das kleine Börsen-Lexikon

Büschgen, Hans E.

### Geld online.

c't report 3  
Heise-Verlag, Hannover  
Oktober 1997

*Prall gefüllt mit aktuellen Informationen z. B. auch über modernes „Day-trading“ oder „Online-Brokerage“. Dazu eine CD zum Thema mit Freeware Börsenprogramm.*

### Wer gehört zu wem.

Commerzbank AG  
19. Auflage 1997  
*Standardwerk über die Beteiligungsverhältnisse in Deutschland. Auf einen Blick kann man erkennen, wieviel Prozent der Aktien eines Unternehmens überhaupt als Streubesitz an der Börse gehandelt werden.*

### So funktioniert die Börse.

Erlenbach, Erich und Gotta, Frank  
Societätsverlag, DM 34,80  
*Der Titel ist irreführend. Wirklich beantwortet wird die Frage „Wie funktioniert die Börse?“ nicht.*

### Finanztest

Zeitschrift der Stiftung Warentest

erscheint monatlich

*Beüchtet kritisch den gesamten Finanzmarkt. Veröffentlicht z.B. regelmäßig Bank-, Preis- und Leistungsvergleiche.*

### Deutsche Börsengeschichte

Gömmel, Rainer u.a.  
F. Knapp 1992  
*Ausführliches Standardwerk zur Handelsgeschichte, das auch ganz allgemein die Entstehung der Wertpapierbörsen in Europa behandelt.*

### So nutzt man den Wirtschaftsteil einer Tageszeitung

Jeske, Jürgen und Barbier, Hans D.  
Societätsverlag,  
DM 64,00

### Der Aktien-Berater.

Lang, Uwe  
Campus, DM 39,80  
*Der Autor favorisiert eine langfristig orientierte Anlagestrategie. Sein Credo: Eine Stunde am letzten Sonnabend im Monat genügt zur erfolgreichen Aktienanlage.*

### Börse und Psychologie

Maas, Peter und Weibler, Jürgen  
DIV 1990

### Das Börsen-Seminar.

Möller, Hans-Werner  
Campus 1991  
*Sehr gut verständliche, kurzgefaßte Lektüre für Einsteiger, von Grundbegriffen wie „Aktie“ bis zu „Kursanalysen“.*

### Aktien für Einsteiger

Schwanfelder, Werner  
Campus 1997  
*Ideales Einsteigerbuch für alle, die ganz grundsätzliche Fragen stellen. Schwächen: Quellen werden nicht genannt und Index fehlt, dafür viele Verweise.*

## 11. Index

		Pager	17
		Portfeuille	6
		Put	23
		Provision	8
Aktienanalyse	19		
Aktienfonds	5	Order	7, 8
Aktiengesellschaft	29		
Anlageberater	7	Rendite	5, 17
Ausgabekurs	30	Renten	4, 9,
Basiswert	21	Skontro	11
Briefkurs	15	Sparbrief	5, 9
		Spesen	9
Call	23, 25	Stammaktie	6, 13
Chart	15	Steuer	9
		Stimmrecht	14
DAX	17, 20		
Depot	9, 31	Tafelaktien	9
Derivate	21, 22	Taxkurs	15
Direktbank	9		
Dividende	6, 14, 19	Videotext	16
Dow-Jones-Index	27		
		XETRA	29
Emittent	25		
		Zinsen	4, 5, 20
Freibetrag	9		
Future	21		
Geldkurs	15		
Händler	7		
IBIS	29		
Inhaberaktie	13		
Internet	17, 19, 31		
Investmentclub	31, 32		
Kassakurs	14, 15		
Kurs	11		
Kurs-Gewinn-Verhältnis	19		
Limit	12		
Makler	7, 11, 12		
Namensaktie	13		
Nennwert	6, 13, 30		
Optionsschein	21, 22, 25, 26		



Jetzt erhältlich:

**Das offizielle „Q“-Shirt.** Blau mit goldgelber Aufschrift, Vorderseite **Q**, Rückseite **Quarks & Co**, zwei Größen, zum Preis von DM 22,90 plus Versand DM 5,-.

*Bitte verwenden Sie unser Bestell-Formular.*



**Das „Q“-Shirt.**

DM 22,90  
plus Versand DM 5,-.



