



*Quarks Script*

Script zur WDR-Sendereihe „Quarks & Co“

**WDR FERNSEHEN**

 **Die Börse –  
einfach erklärt**

# Inhalt

1. Aktie oder Sparbuch?	4
2. Aktien kaufen	7
3. Die Aktiengesellschaft	11
4. Der Kurs der Aktie	14
5. Den Kurs beobachten	15
6. Börse für Fortgeschrittene: Optionsscheine & Co	21
7. Die Börse	27
8. Eine gute Übung? Börsenspiele und Investmentclubs	30
9. Kleine Börsengeschichte	31
10. Literatur	33
11. Index	35



## Impressum:

### Text:

Salim Butt, Martin Dreifert, Heike Rebholz

### Koordination:

Martin Dreifert

### Redaktion:

Thomas Hallet

### Fachliche Beratung:

Jochen Kelleter, Norbert Müller,

Hans-Günter Vomhof

Copyright: WDR

### Internet:

Weitere Informationen erhalten Sie unter  
<http://www.quarks.de>

### Gestaltung:

Designbureau Kremer & Mahler, Köln

### Bildnachweis:

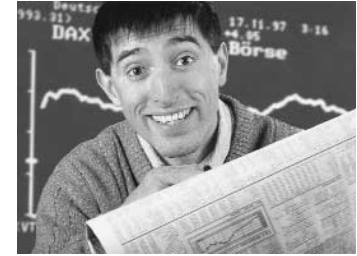
S. 14 Callabike AG; S. 19 DPA;  
alle anderen WDR

### Illustrationen und Grafiken:

Designbureau Kremer Mahler,  
Vera Vinitski

Diese Broschüre wurde auf  
100 % chlorfrei gebleichtem  
Papier gedruckt.

„Quarks“ hilft,  
die Aktienwelt zu verstehen.



## Liebe Zuschauerin, lieber Zuschauer!

In Deutschland scheint derzeit eine neue Krankheit zu grassieren: Sie ist äußerst ansteckend und bei den Betroffenen führt sie zu Schlafstörungen, zu Konzentrationsschwäche am Arbeitsplatz und zu wechselhafter Laune. Es ist das Aktienfieber. Das Seltsame daran ist: wer noch nicht davon befallen ist, der fühlt sich trotzdem nicht gesund. Denn anscheinend gibt es immer mehr Menschen, die über Nacht mit Aktien reich werden. Kein Wunder, dass der eine oder andere das Gefühl bekommt, eine große Chance zu verpassen. Mit der Neuauflage unserer Sendung „Die Börse – einfach erklärt“ haben wir das aktuelle Geschehen an den Börsen unter die Lupe genommen. Nach der Lektüre dieses Scripts werden Sie das komplexe Treiben an der Börse besser verstehen, vom Auf und Ab der Kurse bis zum Aktienrausch der New Economy. Im Gegensatz zu anderen Publikationen fehlt bei uns das Kapitel „Wie werde ich Millionär“! Gut so! ...

Viel Spaß beim Lesen

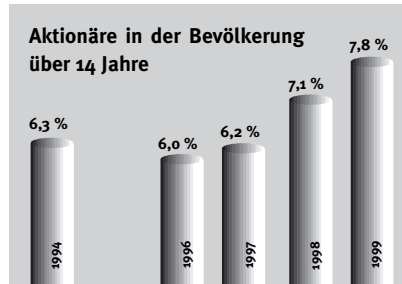
*Salim Butt*  
*Martin Dreifert*  
*Thomas Hallet*

# 1. Aktie oder Sparbuch?

## Von Kleinanlegern zu Börsianern

Wenn man vor einigen Jahren auf die Straße gegangen wäre, um nach Aktien zu fragen, dann wäre man nur mit vornehmen Herren mit Zylinder und Zigarre darüber ins Gespräch gekommen. Doch das hat sich gründlich geändert. Die Aktie als Geldanlage ist in kurzer Zeit sehr populär geworden. Derzeit (Frühjahr 2000) haben die Deutschen rund 10% ihres Geldvermögens an der Börse plaziert. Das ist zwar im Vergleich zu anderen Ländern wie England, Schweden oder USA noch wenig, doch die Deutschen holen kräftig auf: Mit gutem Grund, denn die Rendite von Aktien war wirklich prächtig. Wer sein Geld in deutsche Aktien investierte, dessen Vermögen wuchs in den letzten fünf Jahren um durchschnittlich fast 27 Prozent jährlich.

Faktisch bedeutet das, dass aus 10.000 Mark in fünf Jahren fast 33.000 Mark wurden. Damit haben die Aktien in den letzten fünf Jahren alle anderen Anlageformen ausgestochen (s. Grafik Seite 5).



Seit Mitte der 90er Jahre entdecken die Deutschen die Aktie als Geldanlage. (Quelle: DAI, 1995 keine Erhebung)

## Renditevergleich verschiedener Anlageformen

Also, in den letzten fünf Jahren waren Aktien einfach top. Doch für die Zukunft muß das nichts heißen, denn Aktien hatten auch schon ein-

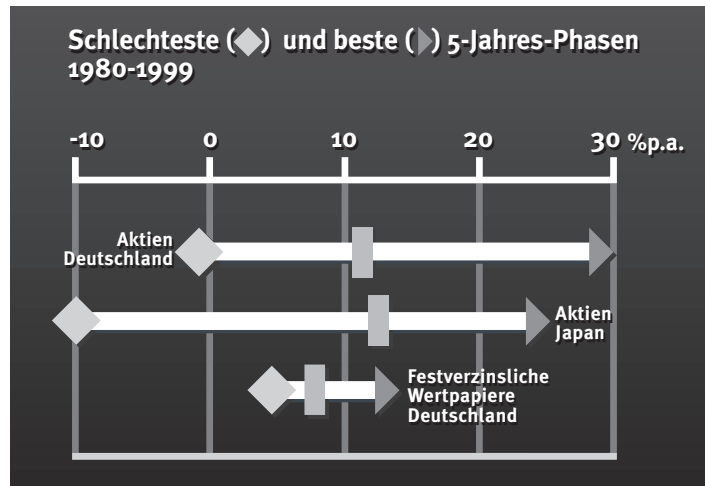
mal schwächere Zeiten. Die Experten der Stiftung Warentest haben 20 Jahre zurückgeschaut und dabei alle möglichen 5-Jahres-Zeiträume betrachtet. Und dabei zeigt sich deutlich, was Geldanlage in Aktien auch bedeutet: Es gab 5-Jahres-Zeiträume, in denen wäre das Vermögen sogar geschrumpft, in anderen wäre es um jährlich fast 30 Prozent gewachsen. Die festverzinslichen Wertpapiere, die Experten sprechen von Renten, sind da viel verlässlicher: Sie werfen immer etwas ab: im Schnitt zwischen 5 und 9 Prozent jährlich.

Bei festverzinslichen Wertpapieren – auch „Renten“ genannt – sind die Zinsen vertraglich festgelegt. Die Rendite ergibt sich aus Nominalzins und Kurs. Denn auch festverzinsliche Wertpapiere werden an der Börse gehandelt. Dadurch wird die Rendite der Papiere der Marktentwicklung angepaßt. Ein Kursrisiko geht allerdings nur ein, wer seine Papiere vor Ablauf der Laufzeit verkauft. Sind die marktüblichen Zinsen höher als der Nominalzins eines Rentenpapiers, liegt der Kurs unter dem Ausgabewert. Anders-

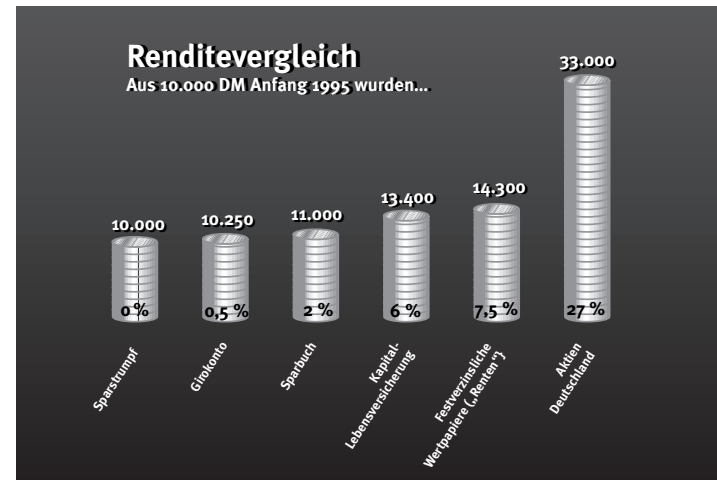
herum kann der Kurs auch über den Ausgabewert steigen, wenn der Nominalzins den Marktzinssatz übersteigt. Bei vorzeitigem Verkauf sind also, je nach Marktentwicklung, Kursverluste oder Kursgewinne möglich. Für Menschen, die ganz sicher gehen wollen und trotzdem vielleicht mit den Sparbuchzinsen unzufrieden sind, gibt es auch Sonderformen wie Sparbriefe. 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. Wenn ein Unternehmen bankrott geht, sieht die Sache natürlich anders aus.

## Aktienfonds

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



Die Geldanlage in Aktien bedeutet auch Risiko: Sehr starken Perioden stehen Verlustzeiträume gegenüber. Bei festverzinslichen Wertpapieren wächst das Vermögen im Schnitt langsamer, dafür aber beständiger.



Verschiedene Typen der Geldanlage: 1995 bis 1999 waren besonders gute „Aktienjahre“.

verschiedener Aktien besteht. Kauf und Verkauf der Aktien übernehmen professionelle Fondsmanager. Gute Fonds bringen langfristig eine überdurchschnittliche Rendite, aber auch hier können Kursrückgänge nicht ausgeschlossen werden. 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 sogenanntes Portefeuille (auch Portfolio), ein breitgefächertes Aktiensortiment, das Sie sich als Alleinanleger mit großer Wahrscheinlichkeit nicht leisten könnten. Verluste einzelner Titel sind so besser abgepuffert. Allerdings lassen sich die Fondsanbieter ihre Arbeit auch bezahlen, in der Regel berechnen sie beim Kauf einen sog. Ausgabeaufschlag von 3 bis 5 Prozent. Es gibt auch Fonds ohne Ausgabeaufschlag (No-Load-Fonds oder Trading-Fonds). Hier ist die Verwaltungsgebühr entsprechend höher. Solche Fonds lohnen sich für eher kurzfristige Investments unter fünf Jahren. 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. Angesichts der kräftigen Kursgewinne in den vergangenen Jahren ist die Bedeutung der Dividende gesunken. Die Hochtief AG hat je Aktie gerade mal 94 Cent (incl. Körperschaftsteuer) ausgeschüttet, das sind bei einem Kurs von 29 Euro gerade mal 3,2 Prozent. SAP ist bei den Vorzugsaktien aber noch zehnmal geiziger und schüttet bei einem Kurs von rund 600 Euro gerade mal 2,29 Euro aus.

Wer an den Dividenden verdienen möchte, muß sich also 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.

## 2. Aktien kaufen

### Der Weg zur Bank



Wertpapiere, also Aktien oder Renten, kann man nicht direkt an der Börse kaufen. Nur Börsenhändler und Makler sind dort zugelassen. Privatanleger müssen ihre Aktiengeschäfte über eine Bank oder eine Sparkasse 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 „Risikomentalität“ 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](http://www.bawe.de)). 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 bei fehlerhafter Beratung die Bank haften.

Mit dem Anlageberater gemeinsam erstellen Sie dann Ihren Auftrag, die sogenannte 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 weiter-

leitet. Wollen Sie beispielsweise Aktien kaufen, so muß der Makler jemanden finden, der genau diese Aktien gerade verkaufen möchte. Heutzutage werden die meisten Geschäfte jedoch im Computerhandelssystem Xetra® abgewickelt.

### 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 Bestellung auf dem Börsenparkett realisiert und auch für das Computerhandelssystem Xetra® sind Gebühren fällig.

Doch die Kreditinstitute langen besonders großzügig zu. Seit etwa fünf Jahren gibt es Direktbanken, die auf ein dichtes Filialnetz verzichten. Ihre Preispolitik hat Bewegung in den Markt gebracht. Solange der DAX kletterte und kletterte machte es wenig aus, ob der Kauf einer Aktie 1,0% oder 0,5% des Kurswertes kostete. Das kann sich bei sinkenden oder stagnierenden Kursen schnell ändern. Die Wahl des richtigen Partners fürs Wertpapiergeschäft kann leicht einige hundert Mark pro Jahr sparen. Und selten gehört die Hausbank um die Ecke zu den günstigen Anbietern.

Aktien werden nicht auf dem Giro- oder Sparkonto verwaltet, sondern in einem Depot. Das ist nichts anderes als eine Art Konto für Wertpapiere. Wer Aktien kaufen möchte, braucht deshalb zunächst ein Depot. Dessen Kosten werden meist jährlich berechnet:

- teurer, aber üblich: 0,175 % vom Depotwert am Jahresende. Wer Wertpapiere für 30.000 DM im Depot hat, bezahlt zum Beispiel 52,50 DM jährlich
- preiswert: Pauschalbeträge, z. B. 29 DM pro Jahr unabhängig vom Depotvolumen (z. B. Sparkasse Norden)
- sehr preiswert: einige Banken, die völlig auf Depotentgelte verzichten (Citibank, Direkt Anlage Bank, Sparda-Banken Frankfurt und Mainz).

### Ein kleines Zahlenbeispiel:

Angenommen, Sie kaufen einen **AKTIENPOSTEN** mit einem **KURSWERT VON 6.000 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 **6.067,40 DM** (6.069,80 DM). Beim Verkauf fallen dann wieder entsprechende Gebühren an. Ein Verkauf lohnt sich also erst, wenn der Kurs um ca. 3 % gestiegen ist.

Hinzu kommen Entgelte beim Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers (ohne Maklerprovision):

- teuer, aber üblich: 1 % vom Kurswert. Wer Aktien für 10.000 Mark kauft, zahlt der Bank dafür 100 Mark.
- preiswert: Transaktionskosten in Höhe von 0,3 bis 0,5 %. Soviel verlangen viele Direktbanken oder zum Beispiel auch die Sparkasse Norden. Das Entgelt beim Aktienkauf für 10.000 Mark beträgt dann 30 bis 50 DM.
- sehr preiswert: Pauschalbeträge. Dieses Flat-Rate-Konzept wendet zum Beispiel schon die NetBank AG an. Eine Aktienorder kostet hier zwischen 7,50 und maximal 35 Euro.



### Unverkäuflich: die „Quarks“-Aktie

Oft hängen die Preise davon ab, wie man die Wertpapiere odert. Wer sich persönlich beraten läßt, zahlt höhere Preise. Wer sein Depot übers Internet verwaltet und alle Orders online tätigt, bekommt günstigere Konditionen. Man spricht auch von „gespaltenen Preisen“. Ausführliche Vergleiche zu den Entgelten gibt es in Wirtschafts- und Verbraucherzeitschriften (DM, Finanztest, Geldidee) und natürlich im Internet:

- Die Zeitschrift Geldidee ([www.geldidee.de](http://www.geldidee.de)) veröffentlicht eine Übersicht verschiedener Discountbroker.

- Das Wirtschaftsmagazin DM ([www.dm-online.de](http://www.dm-online.de)) stellt ausführliche Tabellen der FMH- Finanzberatung zum Download in Excel-Format bereit.
- Der Focus-Tarifrechner (<http://finanzen.focus.de>) gibt nach Eingabe der Ordergewohnheiten die günstigsten Direktbanken aus.

### Und noch ein Tipp:

*Viele Geldinstitute verlangen bei Aktienorders einen Mindestpreis von 30 bis 50 DM. Wie man schnell nachrechnen kann, kostet eine kleine Order überproportional viel. Bei Aktien für 1.000 DM betragen die Transaktionsgebühren z. B. 5 %. Experten raten deshalb, erst bei Anlagesummen zwischen 5.000 bis 10.000 DM ins Aktiengeschäft einzusteigen. Für kleinere Beträge sind Investmentfonds oft die bessere Wahl. Natürlich langen die Banken auch hier sehr unterschiedlich zu. Informationen gibt es in einem Sonderheft der Stiftung Warentest.*

Übrigens: Als Aktienbestitzer 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 sei denn zu Werbe- und Präsentationszwecken. Sogenannte „Tafelaktien“, die man noch zu Hause in der Truhe aufbewahren kann, gibt es nur noch ganz selten.

## Aktien – eine Anlage für Steuersparer

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 zwölf Monate hält. Gewinne aus kürzeren Investments müssen voll versteuert werden, wenn sie 1.000 DM pro Jahr übersteigen. Für Kapitalerträge, also Dividenden und Sparszinsen, gilt eine andere Regelung: Bleiben Ihre Kapitalerträge aber unter 3.100 DM (bei Verheirateten unter 6.200 DM) pro Jahr, so müssen diese nicht versteuert werden. Ab diesem Betrag gilt dann der persönliche Steuersatz. Damit die steuerfreien Kapitalerträge 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.

## Die 10 goldenen Regeln

Die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. (DSW, [www.das-wertpapier.de](http://www.das-wertpapier.de)) hat für Börsenneulinge die folgenden Orientierungshilfen aufgestellt:

- 1. MINDESTKAPITALEINSATZ CA. 10.000 DM.**  
Darunter empfehlen sich Fonds oder der Eintritt in einen Investmentclub. Hier steht die DSW bei Gründung mit Beratung zur Seite.
- 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 so als spekulativ.
- 6. STANDARDWERTE VOR SPEZIALWERTEN.**  
Grundsätzlich sollte der Neuaktionär primär in Dax- bzw. M-Dax-Werte gehen, dies hat den Vorteil, dass hier auch genügend Liquidität am Markt vorhanden ist.
- 7. AMTLICHEN HANDEL BEVORZUGEN.**  
Beim Marktsegment sollte der Anleger eher Werte aus dem amtlichen Handel wählen, die den strengen Anforderungen der Börsenaufsicht unterliegen und bei Aktien aus dem Telefonhandel erhöhte Vorsicht walten lassen.
- 8. KEINE PANIKVERKÄUFE BEI KURSEINBRUCH.**  
Jeder Neuaktionär sollte so oft wie möglich den Kurs seiner Aktien verfolgen. Bei vorübergehenden Kurseinbrüchen nicht panisch reagieren und sofort verkaufen, sondern „Aussitzen“, zumindest dann, wenn der wirtschaftliche Erfolg nicht gefährdet ist.
- 9. QUALIFIZIERTE BERATUNG.**  
Vor dem Aktienkauf sollte Rat von seriösen Partnern eingeholt werden. Fragen Sie bei Ihrer Bank nach dem Wertpapierspezialisten.
- 10. FORTLAUFENDE INFORMATION IST ALLES.**  
Von besonderer Bedeutung ist nach dem Kauf von Aktien die fortlaufende Information des Anlegers, z. B. durch Zusendung von Quartalsberichten, Geschäftsberichten direkt durch die Aktiengesellschaft, Lektüre von Fach- und Finanzzeitschriften sowie Fortbildung über Seminare.

## 3. Die Aktiengesellschaft

### Die AG

Wenn man über die Rendite einer Geldanlage redet, dann vergisst man oft genug, worum es bei einer Aktie eigentlich geht: dass man mit ihr einen Anteil an einem Unternehmen erworben hat. Die Nachfrage nach Aktien steigt, aber auch das Angebot. Viele junge Unternehmen gehen schon bald nach der Gründung als Aktiengesellschaft an den Start. Eine AG hat zwei Vorteile gegenüber zum Beispiel einer GmbH:

- Es ist relativ einfach, Investoren oder Risikokapitalgeber am Unternehmen zu beteiligen – über Aktien!
- Wenn das Unternehmen floriert, kann es eigene Aktien als Aquisi-tionswährung einsetzen und zum Beispiel über einen Aktientausch mit anderen Unternehmen fusio-nieren. Oft halten die Firmen-gründer selbst einen Großteil der Aktien. Bei entsprechenden Kurs-steigerungen können sie durch den Verkauf der Aktien ihre Geschäftsidee schnell und ein-fach vergolden.

Im Prinzip wird bei einer Aktiengesellschaft der 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 ausgeben-den 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 ein-

berufen, die sogenannte Hauptver-sammlung. Im allgemeinen ist der Einfluß der Aktionäre auf die tat-sächliche Firmenpolitik allerdings eher gering. Das liegt auch daran, dass viele Kleinaktionäre ihr Stimmrecht nicht selbst wahrnehmen, sondern dem depotführenden Kreditinstitut übertragen.

Nicht immer kann man die Aktien einer AG über die Börse kaufen. Viele Familienunternehmen geben ihre Aktien einfach von einer Generation an die nächste weiter. Immer, wenn der Kreis der Aktionäre sehr klein und überschaubar ist, macht eine Börsen-notierung wenig Sinn. So sind zum Beispiel die Aktien der AG EMS, die die Fährschiffe von Emden nach Borkum betreibt, nicht an der Börse zu finden. Junge Start-up-Unter-nahmen, wie die in der Sendung vorgestellte CALL A BIKE AG ([www.callabike.de](http://www.callabike.de)), haben ihre Aktionäre über das Internet gefunden.



**Über Aktien beschafften J. Gundel (31) und C. Hogl (30) 2,5 Mio. DM für ihren innovativen Fahrradverleih CALL A BIKE AG.**

Das ist natürlich nicht ganz einfach, weil die Aktionäre ihre Aktien unter Umständen nur mühsam wieder verkaufen können. Schließlich fehlt in diesen Fällen ein öffentlicher Handelsplatz für die Aktien. Es gibt eine ganze Reihe von Aktiengesellschaften, die nicht börsennotiert sind. Die

Zeitschrift „Das Nebenwerte Journal“ ([www.das-wertpapier.de](http://www.das-wertpapier.de)) kümmert sich nur um solch kleine Aktiengesellschaften. Auch einige Makler (s. Kasten) haben sich auf den Handel mit diesen außerbörslichen Papieren spezialisiert, um auch hier – quasi als Ersatz zur Börse – eine Handelsplattform bereitzustellen. Allerdings gibt es hier weniger als an der Börse eine Gewähr für faire Kurse. Nicht ohne Grund gelten für die amtlichen Börsen exakte gesetzliche Vorgaben, nach denen der Handel zu erfolgen hat.

### Außerbörslicher Aktienhandel

AHAG AG Lünen ([www.ahag.de](http://www.ahag.de))

VEH - Valora Effekten Handel Ettlingen ([www.veh.com](http://www.veh.com))

Schnigge & Partner  
Börsenmakler GmbH  
Düsseldorf ([www.schnigge.de](http://www.schnigge.de))

### Der Börsengang

Immer mehr Aktiengesellschaften gehen an die Börse. Zum Beispiel werden mehr als 200 Aktiengesellschaften im Jahr 2000 ihre Aktien erstmals am Neuen Markt, einem Börsensegment der Frankfurter Wertpapierbörse, anbieten. Die Börse gibt den Anlegern die Chance, Aktien auch wieder verkaufen zu können und erleichtert ihnen so die Entscheidung, eigenes Geld in Aktien zu investieren. Das Unternehmen kann über die Börse viel Kapital zusammenbekommen.

Der Nennwert, also der auf einer Aktie aufgedruckte Betrag (zum Beispiel 1 Euro), entspricht genau dem Anteil am Grundkapital, den die ein-

zelne Aktie repräsentiert. Bei nennwertlosen Aktien wird der Anteil anders festgelegt. 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 zusammen mit der Firmenleitung betrieben wird. Er wird im Idealfall so gewählt sein, dass sich für die ausgegebene Aktien auch tatsächlich genügend Käufer finden lassen und die Nachfrage so groß ist, dass der Kurs nach der Emission nicht einbricht. Er soll aber andererseits auch so hoch liegen, dass das Unternehmen möglichst hohe Summen in seine Kasse bekommt. Denn nur am Ausgabetag, 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



**Jörg Rheinboldt machte in drei Monaten aus einer Idee erst Alando.de und dann den millionenschweren deutschen Zweig von EBAY.**

### New Economy – Old Economy



Börsenwert (Januar 2000)	176 Mrd. DM	174 Mrd. DM
Umsatz 1999	1,1 Mrd. DM	327 Mrd. DM
Gewinn 1999	0,1 Mrd. DM	8,98 Mrd. DM
Mitarbeiter	1.200	563.000
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)	ca. 410	12 bis 24

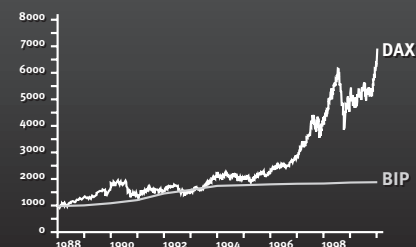
**Mit fantastischen Kurssteigerungen haben Internet-Firmen wie Yahoo die Vertreter der „old economy“ überflügelt.**

Kapitalerhöhung noch mehr Aktien auszugeben. Dem muss dann allerdings die Hauptversammlung der Aktionäre zustimmen.

### Old Economy – New Economy

Im Gegensatz zu einem Unternehmen alter Prägung mit Auftragsbüchern und Produktionshallen werden die Aktienkurse vieler Unternehmen heute durch eine Fülle von undurchschaubaren Faktoren bestimmt. Deshalb vermag auch niemand genau zu sagen, warum dieser oder jener Kurs plötzlich nach oben schießt oder in den Keller fällt. Das liegt im Wesen dieser Papiere, denn sie spiegeln ja nicht die Wirklichkeit, sondern die Einschätzung einer zukünftigen Entwicklung. Bei Internet-Firmen schaukelt sich diese Bewegung regelrecht hoch. Anfang 2000 entsprach der Börsenwert (Zahl aller Aktien mal Kurs) der Firma Yahoo, die ein Internet-Portal betreibt, dem Börsenwert von VW, Veba, BASF, Metro und Lufthansa zusammengenommen. Man kann durchaus den Eindruck

### Aktienindex und Wirtschaftswachstum



**Die Aktienkurse (am Beispiel des DAX) wuchsen sehr viel schneller als das Bruttoinlandsprodukt (BIP).**

bekommen, dass sich hier eine Entwicklung verselbständigt. Der Vergleich von Wirtschaftswachstum und Aktienkursen zeigt, dass der Aktienmarkt in den letzten Jahren sehr viel stärker gewachsen ist als die Wirtschaft. Offenbar ist es auch für viele Banken und Unternehmen interessanter, Geld in den Aktienmarkt zu stecken als in neue Produkte und Dienstleistungen zu investieren. Aber: ein Aktienmarkt, der sich so weit von der Wirklichkeit entfernt hat, ist anfällig.

## 4. 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 ([www.kursmakler-fwb.de](http://www.kursmakler-fwb.de)). 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“ oder Orderbuch. Das ist eine Liste, in der er die Aufträge verzeichnet. Ein Händler hat z. B. 200 Stück einer Aktie zum Verkauf angeboten. Er ist bereit, sie für 29,00 Euro pro Stück zu verkaufen. Ein anderer möchte 100 Stück derselben Aktie kaufen, will aber dafür nur 28,50 Euro 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 (s. Tabelle). Wer „bestens“ verkauft, akzeptiert jeden Preis, das gleiche gilt auf der Kaufseite für „billigst“. Alle anderen haben ein Limit gesetzt, d. h. einen Höchstpreis (Kauf) oder Mindestpreis (Verkauf) vorgeben. 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 (s. Tabelle) wird der Kurs deshalb auf 29,00 Euro 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, der Kurs kann dabei häufig hin- und herschwanken.

### Das Skontro eines amtlichen Kursmaklers

KAUF		VERKAUF	
100	28,50 €	100	bestens
200	29,00 €	200	28,50 €
100	29,50 €	100	29,00 €
200	billigst	100	29,50 €

## 5. 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 oder die Wirtschaftspressen wie Handelsblatt ([www.handelsblatt.de](http://www.handelsblatt.de)) oder Financial-Times Deutschland ([www.financialtimes.de](http://www.financialtimes.de)). Besonders ausführliche Kursübersichten veröffentlichen die Anlegermagazine (Börse online, Telebörse, Aktienresearch, Focus Money).

### Handelssegmente

#### 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. Auch der „Neue Markt“ gehört hierher.

Die Kurstabellen sind in den letzten Jahren viel übersichtlicher geworden. Die FAZ erläutert den Inhalt jeder Spalte sehr genau. In großen Zeitungen gibt es oft mehrere Kurstabellen, manchmal nach den verschiedenen Indizes (S. 29), manchmal nach den Handelssegmenten der Börse (s. Kasten S. 15-16) gegliedert.

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“

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 29,00 Euro 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 40,00 Euro sehr viele Aktien angeboten würden. Kommt es zu einem Ausgleich von Angebot und Nachfrage, weist ein „b“ wie bezahlt (b, bz, bez.) darauf hin, oder der Kurs wird ohne Zusatz genannt. 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.

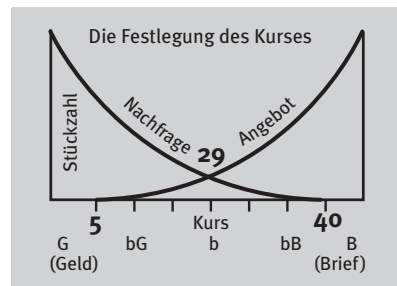
- **B** steht für Briefkurs, dem anderen Extrem. Zu einem Handel kam es nicht, weil zum geforderten hohen Preis niemand kaufen mochte. Stellen Sie sich vor, jemand winkt mit seinen Briefen (=Aktien) und findet keinen Abnehmer.
- **bG, bzG, bezG** steht für bezahlt Geld. Es kam zum Handel, doch die Nachfrage 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.

### Kurse im Blick

Viele warten nicht mehr auf die Zeitung von morgen, um den Kurs einer Aktie zu erfahren. Wer sich permanent über den Kurs seiner Papiere im Depot informieren möchte, hat inzwischen eine ganze Reihe von Möglichkeiten:

- Wichtigste Informationsquelle ist inzwischen das Internet. Auf den Seiten der Deutschen Börse AG ([www.exchange.de](http://www.exchange.de)) lassen sich die aktuellen Kurse sowie Charts aller gehandelten Aktien finden. Der neue Markt ([www.neuer-markt.de](http://www.neuer-markt.de)) ist auch direkt zu erreichen. Ein interessantes Angebot bieten [www.finanztreff.de](http://www.finanztreff.de) und die Direktbank Consors ([www.consors.de](http://www.consors.de)).
- Pager wie Skyper von T-Mobil informieren fortlaufend über wichtige Aktien und Indizes. Ähnliche Dienste kommen per SMS aufs Handy.
- Videotext: Das Videotextangebot zum Beispiel der ARD und 3Sat ist eine kostenlose und höchst aktuelle Quelle für Börsenkurse. In der



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

### Aktienmarkt (Beispiel):

- Höchst- und Tiefsturse der letzten 52 Wochen, teilweise gerundet, bereinigt um Kapitalmaßnahmen.
- Börsenkapitalisierung: Unternehmenswert (Kurs des Vortages multipliziert mit der Aktienzahl).
- Gewinn je Aktie: nach Jahresabschluss bzw. Ertragsschätzung.
- Kurs-Gewinn-Verhältnis: Kurs dividiert durch den erwarteten Gewinn je Aktie. Je niedriger das KGV, desto besser.
- Wertpapier-Kenn-Nummer.
- Schlusskurs vom Vortag.
- Kassakurs.
- Höchst- sowie Tiefstkurs des Börsentages; die Angaben sind auf höchstens zwei Vorkomma-

52 Wochen		Börsenkapital	Ergebnis je Aktie			KGV			Parkett Frankfurt				Xetra		Parkett Frankfurt		Ums. (Tsd. St.)					
Hoch	Tief	Mrd. Euro	1997	1998	1999	1996	1999	WPKN	15.12.98	15.12.98	Tages	16.12.98	16.12.98	Veränd. in % seit	Div.	Ges.	Xetra					
									Schluss	Kassa	Hoch	Tief	16.43 Uhr	16.43 Uhr	15.12.98	30.12.97	Div. Rend.	15.12.	16.12.			
332,00	152,00	7,64	10,20	9,80	11,70	17,3	14,5	123456	Aktientitel	168,50	170,00	bG	72,50	64,00	169,50	168,50	+1,6	-10,4	1,65	1,70	182	206

- stellen beschränkt.
- Schlusskurs oder Kurs zur angegebenen Uhrzeit.
- Schlusskurs oder Kurs zur genannten Uhrzeit (Xetra).
- Veränderung in Prozent zum Vortag bzw. Vorjahresende.
- Dividende: jüngster ausgeschütteter Gewinnanteil je Aktie. Die Dividenden werden bei Teilnahmeländern an der Euro-Währung in Euro bzw., wenn sie in *kursiver Schrift* gedruckt sind, in der jeweiligen Landeswährung angegeben.
- Dividendenrendite: Dividende zum Börsenkurs in Prozent.
- Handelsvolumen (Zahl gehandelter Aktien) aller deutscher Börsen (mit Xetra) des Vortages insgesamt. Am Berichtstag: Umsatz in tausend Stück auf Xetra.

Die Kurstabelle einer Tageszeitung

Regel hinken sie dem Parkett nur wenige Minuten hinterher. Wer nicht vom Bildschirm abschreiben oder sogar eine eigene Kursdatenbank anlegen möchte, kann sich mit einer TV-Karte für den PC die Videotextseiten auch in den Rechner holen und mit einem kleinem Programm das Abspeichern der Börsentafeln automatisieren.



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

### 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 über zehn Prozent per anno erzielen.

Alle kürzeren Engagements in Aktien sind in den Bereich Spekulation einzuordnen. Wie man auch dem Renditedreieck des Deutschen Aktieninstituts ([www.dai.de](http://www.dai.de)) oder der Grafik auf Seite 4 entnehmen kann, müssen Kurzzeitanleger immer wieder

Verluste hinnehmen. Hier kommt es entschieden darauf an, zum richtigen Zeitpunkt zu kaufen und zu verkaufen. Wie sich die Kurse in der Zukunft entwickeln, kann 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.

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).

### 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

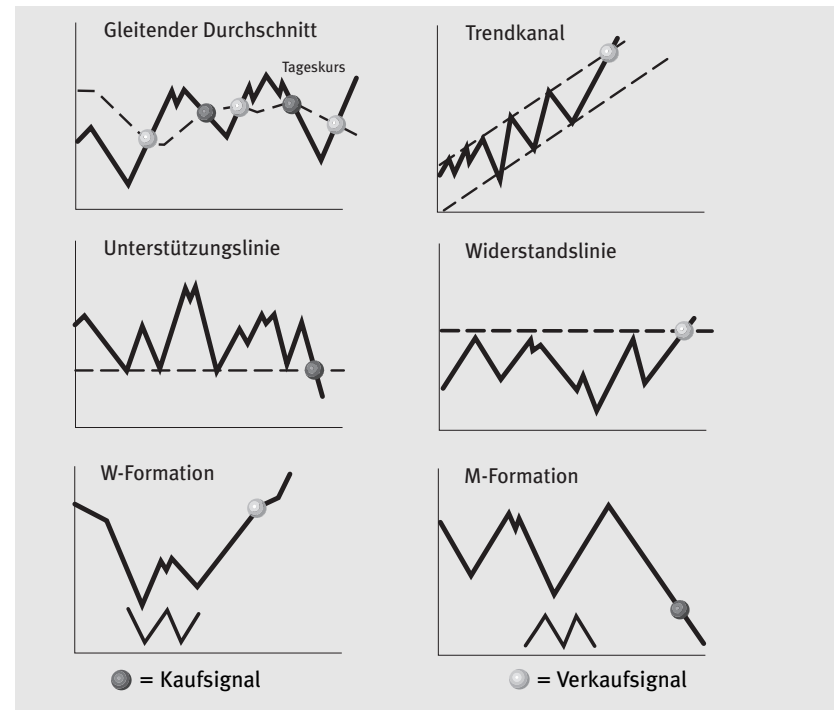
Aus Schnittpunkten und dem Überschreiten bestimmter Grenzwerte ermittelt der überzeugte Chartist Kauf- und Verkaufssignale.

Die Aussagekraft dieser technischen Aktienanalyse ist umstritten. Kritisch besprochen werden Chart-Analysen

#### Die Börseninformationen im Videotext

ARD	WDR-FERNSEHEN	3SAT
700 Übersicht	660 Übersicht Börse Düsseldorf	150 Übersicht Aktien
725 Devisen und Edelmetalle	661 Industrieaktien A-J	151 Frankfurt
730-1 Übersicht Aktien	662 Industrieaktien K-Z	152 Wien
732 Index: DAX, REX, STOXX	663 Banken, Versicherungen, Ausland	153 Zürich
733 XETRA-Werte		154 New York
736 DAX-30-Aktien		155 intern. Börse
737 MDAX-Aktien		156 Indizes
739 Neuer Markt		157 Dollarkurs
741 SMAX		158 Devisenkurse
746 STOXX		159 Edelmetalle, Währungsoptionen
747 Intern. Indizes		160 Übersicht Optionsscheine
748 New York		161-7 Optionsscheine
750 Berliner Börse		180 3Sat-Börse
760 Übersicht Fonds		
780 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)

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. Eine ausführliche Übersicht über die verschiedenen Börsenprogramme finden Sie in dem Sonderheft „c't special: Geld online“, erschienen im September 1999.

Das Heft kann beim Heise-Verlag ([www.heise.de](http://www.heise.de)) für DM 14,80 zzgl. Porto noch bestellt werden. Auf der Heft-CD finden Sie verschiedene Chart-Programme, Kurshistorien und ein Access-Makro zum Aktualisieren von Kursen per Videotext. Auch die Zeitschriften Computerbild (Heft 8/2000, S. 60) und PC Magazin (Heft 6/2000, S. 108) nahmen kürzlich Börsenprogramme unter die Lupe.

## 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

- 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.

Analysten, die in Börsensendungen Empfehlungen abgeben, argumentieren oft „fundamental“.



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

## 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. Daran dürfte sich auch fünf Jahre später wenig geändert haben. Natürlich finden sich zahlreiche Anlageempfehlungen auch im Internet, z. B. bei der Sparkasse Norden (<http://www.sparkasse-norden.de>) oder im Aktiencheck ([www.aktiencheck.de](http://www.aktiencheck.de)). Über die Zuverlässigkeit müssen Sie sich selbst ein Bild machen. Für Werner Schwanfelder, Autor des lesenswerten Buches „Aktien für Einsteiger“ (Campus Verlag), ist das „Handelsblatt“ Pflichtlektüre, „Börse online“ liest er regelmäßig. Über aktuelle Kurse informiert er sich über Videotext oder online bei Hoppenstedt ([www.hoppenstedt.de](http://www.hoppenstedt.de)).

## 6. Börse für Fortgeschrittene: Optionsscheine & 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, wurde im Herbst 1997 aber für DM 1,80 gehandelt. Kein Wunder, denn das Unternehmen befand 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, andere 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

	Optionsscheine	Optionen	Futures
<b>Synonyme</b>	Warrants		
<b>gehandelt an</b>	Wertpapierbörsen oder außerbörslich	Terminbörse	
<b>Bedeutung in Deutschland seit</b>	70er Jahre (ursprünglich als Optionsanleihe)	1990 (mit Start der DTB – Deutsche Terminbörse jetzt Eurex)	
<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)	

### Die wichtigsten Derivate im Vergleich

nur böse Zungen, die den Derivatehandel ein „wildgewordenes Spielkasino“ nennen. Es ist in der Tat so: Wer **Optionsscheine**, **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 Fällen (bei Optionsscheinen spricht die Zeitschrift „DM“ von rund 60 Prozent der Fälle) ist der Wetteinsatz 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 „Versicherungsfunktion“ ist die andere Seite der als „Zocker-Papiere“ gescholtenen Derivate.

### Optionsscheine: Put and Call

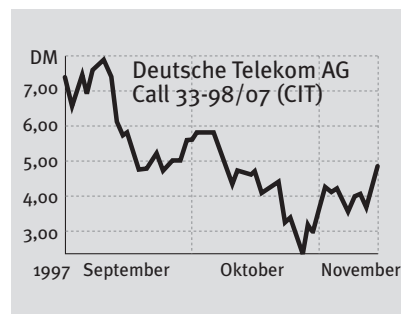
Mit dem Kauf eines Optionsscheines erwirbt man das Recht, den Basiswert zu im voraus festgelegten Konditionen kaufen (Call-Optionsschein) oder verkaufen (Put-Optionsschein) zu können.

- 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

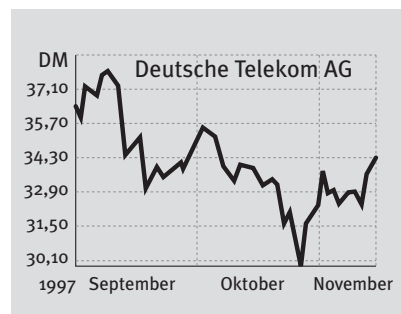
Recht, den Basiswert (z.B. eine Aktie) zu einem bestimmten Kurs (Basispreis) verkaufen zu können. Der Käufer dieser setzt auf fallende Kurse. Erst wenn der Kurs des Basiswertes niedriger ist als Basispreis minus Preis des Optionsscheines beginnt die Gewinnzone.

Optionsscheine werden an der Börse oder außerbörslich von Banken gehandelt. Ihr Kurs ist u.a. abhängig von dem des Basiswertes. Die Aktie des Jahres 1997 war zweifellos die Aktie der Telekom. Am Beispiel der T-Aktie möchten wir Ihnen das Prinzip erläutern. Heute (Frühjahr 2000) werden Optionsscheine wie Aktien nur in Euro gehandelt. Unser Beispiel ist ein Call-Optionsschein: DTE C33-98/07 (CIT). Wie der Name zustande kommt, erklärt die Tabelle auf Seite 22.

Der Schein kostete Anfang September 1997 rund DM 7,00, die T-Aktie selbst DM 37,00. Bis Ende Oktober 1997 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.



a) Kurs eines Call-Optionsscheines (Basispreis DM 33,00) zur T-Aktie



b) Kurs der Telekom-Aktie

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.

### Vom Call zum Put

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

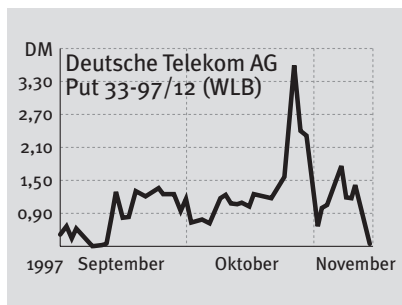
Der Steckbrief eines Optionsscheins in der Kurz- (mittlere Spalte) und Langversion (rechte Spalte)

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 Aktiedepots gegen Kursrückgänge. Also lassen sich Put-Optionsscheine als eine Art Versicherung betrachten. Man zahlt einen bestimmten Betrag, nämlich den Kaufpreis des Optionsscheins, dafür, während der Laufzeit seiner 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 09.09.97 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 1997 eingetretenen Kursverlust wirksam absichern können. Denn



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

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 Optionsscheines bei viel gerin-

gerem 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 Aktiedepots 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 Optionsscheines 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 wurde Merton und Scholes 1997 der „Nobelpreis“ für Wirtschaftswissenschaften verliehen. Genaugenommen 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 funktioniert. In die Berechnung des fairen Preises gehen ein:

- der aktuelle Aktienkurs
- der Basispreis
- der Referenzzinssatz
- die Restlaufzeit der Option und
- die historische Volatilität als Maß für die Schwankungen des Kurses in der Vergangenheit.

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

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

### Formel von Black/Scholes

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 Optionsscheingeschäfte 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 nebenstehende Erklärung unterzeichnen.

#### UNSER TIPP:

Studieren Sie den Börsenteil einer Tageszeitung (z. B. FAZ) oder eines Anlegermagazins (z. B. Börse online). Dort findet man nicht nur gut erläuterte Tabellen, sondern auch aktuelle Preise von Optionsscheinen sowie hilfreiche Internet-Adressen wie z. B. [www.vwd.de](http://www.vwd.de) oder [www.onvista.de](http://www.onvista.de).

*„Ich erkläre ausdrücklich, dass ... mir die Funktionsweise und Problematik von Optionsscheinen klargeworden 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 einsetzen sollte, dessen Verlust meine Existenz nicht gefährdet und*
- *dass spekulative Käufe niemals kreditfinanziert werden sollten.“*

## 7. 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.

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 regi-

strierte 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 alle bei ihnen getätigte Geschäfte. Im Missbrauchsfall lässt sich gut nachvollziehen, wer wann gekauft oder verkauft hat. So soll verhindert werden, dass Einzelne z. B. ihre Positionen im Aufsichtsrat einer AG ausnutzen, um so alle anderen zu übervorteilen. Liegt ein konkreter Verdacht vor, beginnt das Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel ([www.bawe.de](http://www.bawe.de)), den Fall zu untersuchen. Diese Behörde – sie wurde 1995 per Gesetz ins Leben gerufen – konnte bisher immerhin schon mehrere Fälle schweren Missbrauchs vor Gericht bringen.

Neben dem Bundesaufsichtsamt für das Wertpapierwesen gibt es auch eine Börsenaufsicht des jeweiligen Bundeslandes. Für die Frankfurter Wertpapierbörse obliegt sie dem Hessischen Wirtschaftsministerium ([www.boersenaufsicht.de](http://www.boersenaufsicht.de)). Sie besitzt einen online-Zugang zu den Überwachungssystemen Xetra-Observer und SIMA und arbeitet eng mit der Handelsüberwachungsstelle der Frankfurter Wertpapierbörse ([www.exchange.de](http://www.exchange.de)) zusammen. Beide Organe haben sehr weitgehende Befugnisse und sind deshalb zur Verschwiegenheit verpflichtet.

Wir haben in der Sendung und diesem Script zwar oft von „der Börse“ gesprochen, strenggenommen gibt es sie aber gar nicht. Selbst an der Frankfurter Wertpapierbörse gibt es mehrere Handelsplattformen und Handelssegmente. Hinzu kommen in Deutschland sieben Regionalbörsen, die zum Beispiel mit verlängerten Handelszeiten oder dem Handel von Einzelstücken die Frankfurter ganz schön auf Trab halten. In letzter Zeit stoßen einige Regionalbörsen mit Preisgarantien für Privatanleger hervor. So wollen sie sicherstellen, dass auch kleine Kunden zu guten Konditionen bedient werden. Wenn Sie eine Aktienorder erteilen, können Sie selbstverständlich auch bestimmen, wo die Bank für Sie die Aktien kaufen soll. Unter Umständen kann es lohnen, ein Papier auch mal in Stuttgart oder Düsseldorf zu kaufen oder zu verkaufen.

### „DAX“ und „Dow-Jones“

Zu den wichtigsten Hilfsmitteln für die Beurteilung der „Stimmung“ an der Börse gehören die sogenannten Indizes. Zu den bekanntesten Vertretern gehören der DAX ([www.exchange.de](http://www.exchange.de)) und der Dow-Jones ([www.Dow-Jones.com](http://www.Dow-Jones.com)). 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 Finanzzeitung Amerikas, gegründet haben. Jones ist später selber Börsenmakler geworden. Der Dow-Jones enthält 30 repräsentative amerikanische Unternehmen. 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.

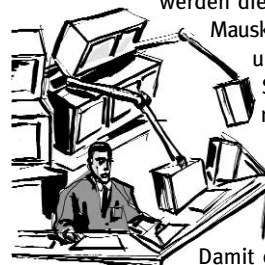
Der DAX (Deutscher Aktien Index) entstand erst 1988. Entwickelt wurde er von der „Börsen-Zeitung“, der Arbeitsgemeinschaft der Deutschen Wertpapierbörsen und der Frankfurter Börse. Auch er enthält die 30 deutschen Standardwerte, an die das meiste Kapital gebunden ist. Dadurch repräsentiert er gut die Gesamtentwicklung der deutschen Standardwerte („Blue chips“). 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 minutlich berechnet und veröffentlicht. Er ist seither um ein Vielfaches gestiegen.

### Börsen weltweit

Wertpapierbörsen gibt es natürlich nicht nur in Deutschland. Immer wichtiger werden internationale Zusammenschlüsse der Börsen. Paris, Brüssel und Amsterdam schließen sich im Herbst 2000 unter dem Namen „Euronext“ zu einem Handelsplatz zusammen. Frankfurt will mit London als „international exchanges“ („ix“) kooperieren. Leitbörse der Welt ist aber nach wie vor New York. Dort an der berühmten Wall Street befindet sich der New York Stock Exchange (NYSE), der (noch) 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 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 Adelsschlag 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.

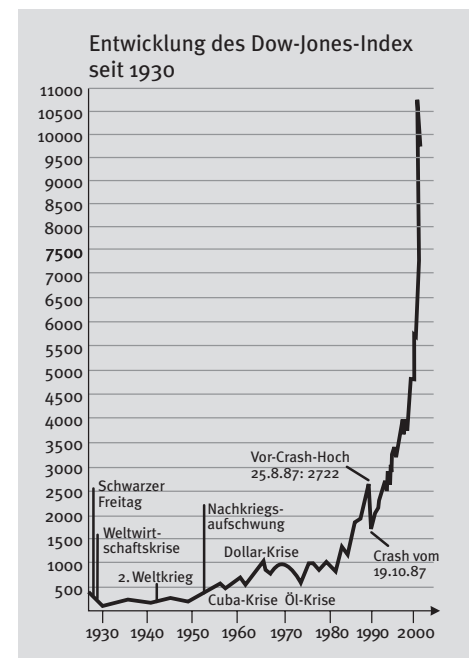
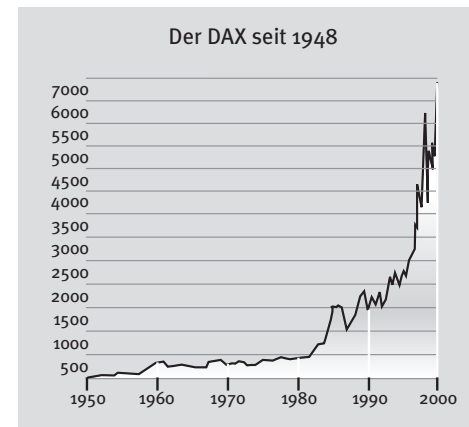
Neben dem klassischen Parketthandel hat sich aber seit den 80er Jahren die elektronische Form etabliert, auch Programmhandel genannt. Die weltweite Vernetzung von Computern und die hohe Leistungsfähigkeit der modernen Systeme ermöglicht vollautomatischen Aktienhandel: Dabei werden die Geschäfte per Mausclick 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. vom sonnigen 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 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.

Die Computer haben an den Börsen die Führung übernommen, der Parketthandel wird zunehmend zum Nischenprodukt, das trotzdem nach wie vor seine Berechtigung hat. Es macht nämlich einen Unterschied, ob ein amtlicher Kursmakler nach dem Meistausführungsprinzip oder der Computer Verkaufs- und Kaufangebote

zusammenführt. Insbesondere bei wenig liquiden Aktien kommt es im Xetra-Handel immer wieder zu Phantasiepreisen, die mit der Marktlage wenig zu tun haben. Deshalb wird die künftige Rolle der Kursmakler heftig diskutiert.



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

## 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 18 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

([www.planspiel-boerse.de](http://www.planspiel-boerse.de)) schon einmal schlau machen. Informationen und die (lesenswerten) Spielbroschüren gibt es bei den meisten Sparkassen. Börsenspiele für alle findet man über eine Suchmaschine in Internet.

### 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. 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 weitere Informationen.

## 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

ten 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.



## Die erste Aktie

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 sechs vormalig 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, zwischen Null und 25 % der Einlage. Durch die Ausgabe von Anteilen 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 Vereinigten 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 Hochspekulation, begleitet von großen Crashes, den „Bubbles“ und Verschuldungen. Ein schönes Beispiel ist der Amsterdamer Tulpenschwindel. 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 3.000 Gulden, heute ca. 75.000 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 schmiedbares 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 Aktienaussagen 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  
15. Auflage 2000, DM 69,-  
ISBN 3-409-42158-0

### Finanznachrichten lesen-verstehen-nutzen

Beike, Rolf / Schlütz,  
Johannes  
Schäffer-Poeschel  
2. Auflage 1999, DM 68,-  
ISBN 3-7910-1373-4  
*Hält, was der Titel verspricht; leider etwas unstrukturiert.*

### Geld, Banken, Börse

Brückner, Michael  
Hüthig 1995. DM 16,80  
ISBN 3-7785-2387-2  
*Kleines Lexikon für Einsteiger, aber nicht ganz aktuell.*

### Das kleine Börsen-Lexikon

Büschgen, Hans E.  
Verlag Wirtschaft und Finanzen  
21. Auflage 1998, DM 56,-  
ISBN 3-87881-121-7  
*Das „kleine“ Lexikon ist immerhin 1011 Seiten dick.*

### Geld online c't Special

Heise-Verlag, Hannover  
September 1999, DM 14,80  
*Prall gefüllt mit aktuellen Informationen z.B. auch über modernes „Daytrading“ oder „Online-Brokerage“. Dazu eine CD zum Thema mit Börsenprogrammen, historischen Kursen und Artikelarchiv.*

### Wer gehört zu wem

Commerzbank AG

*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. Inzwischen gibt es auch eine allerdings sehr teure CD-ROM.*

### So funktioniert die Börse

Erlenbach, Erich und Gotta, Frank

4. Auflage 1999

Societäts-Verlag, DM 34,80

ISBN 3-7973-0627-x

*Der Titel ist irreführend. Wirklich beantwortet wird die Frage „Wie funktioniert die Börse?“ nicht.*

### Finanztest

Zeitschrift der Stiftung Warentest erscheint monatlich

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

### Deutsche Börsengeschichte

Pohl, Hans u.a.

F. Knapp 1992, DM 128.-

ISBN 3-7819-0519-5

*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.

Societäts-Verlag,

3. Auflage 1997, DM 64,00

ISBN 3-7973-0543-5

### Der Aktien-Berater

Lang, Uwe

Heyne 1999, DM 16,90

ISBN 3-453-16467-9

*Der Autor favorisiert eine langfristig orientierte Anlagestrategie. Sein Credo: Eine Stunde am letzten Sonnabend im Monat genügt zur erfolgreichen Aktienanlage.*

### Das Börsen-Seminar

Möller, Hans-Werner

Heyne 1999, DM 16,90

ISBN 3-453-14837-1

*Sehr gut verständliche, kurzgefaßte Lektüre für Einsteiger, von Grundbegriffen wie „Aktie“ bis zu „Kursanalysen“.*

### Aktien für Einsteiger

Schwanfelder, Werner

Campus

5. Auflage 2000, DM 29,80

ISBN 3-593-36373-9

*Ideales Einsteigerbuch für alle, die ganz grundsätzliche Fragen stellen.*

## 11. Index

Aktienanalyse	19	Pager	18
Aktienfonds	5	Portefeuille	6
Aktiengesellschaft	11	Put	22, 23, 24
Anlageberater	7	Provision	7, 8
Ausgabekurs	12	Rendite	5, 18, 20
Basiswert	21	Renten	5, 7
Briefkurs	17	Skontro	14, 15
Call	22	Sparbrief	5
Chart	17, 19	Spesen	8
DAX	7, 10, 13, 15	Steuer	9
Depot	8, 11, 17, 26, 30	Stimmrecht	10
Derivate	21, 22	Tafelaktien	9
Direktbank	7, 8	Taxkurs	17
Dividende	6, 9, 10, 20	Videotext	17, 18
Dow-Jones-Index	28	XETRA	7, 27
Emittent	22, 24	Zinsen	5, 9, 20
Freibetrag	9		
Future	21		
Geldkurs	16		
Händler	7, 14, 24		
Internet	7, 8, 11, 12, 21, 26, 30		
Investmentclub	30		
Kurs	14, 15		
Kurs-Gewinn-Verhältnis	20		
Limit	15		
Makler	7, 8, 12, 15, 14		
Nennwert	12, 21		
Optionsschein	21, 22, 23, 25, 26		
Order	7, 8		