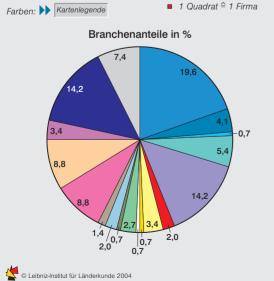
Auf dem Börsenparkett

Volker Bode, Christian Hanewinkel und Armin Mahler

Die Deutschen halten sich beim Aktienkauf zurück – dabei ist eine funktionierende Börse für die Volkswirtschaft lebenswichtig. Am 18. November 1996 fand ein für die deutsche Wirtschaft denkwürdiges, aber im Rückblick durchaus zweischneidiges Ereignis statt: Die Telekom ging an die Börse, und dank einer beispiellosen Werbekampagne fieberte die ganze Nation mit, als die so genannte T-Aktie fortan zu ihrem

 Aktiengesellschaften des Prime Standard mit deutschem Hauptsitz 2004 nach Branche und Marktsegment

Branche/ Kernge- schäft	Anzahl der Unternehmen				
	DAX	MDAX	SDAX	TecDAX	gesamt
					29
	-	-	•		6
	•				1
	•		-	-	8
			-	-	21
	•	-			3
	•	-	-		5
		•			1
		•			1
		•	-		4
		•			1
	-		•		3
		-			2
	•	-			13
		•		-	13
		•			5
					21
		-		•	11
gesamt	30	47	47	24	148



Aktiensaal der Frankfurter Wertpapierbörse

fulminanten Höhenflug ansetzte – um schließlich wieder unter ihren Ausgabekurs abzustürzen. Die T-Aktie sollte eine Volksaktie sein, sie sollte aus den Deutschen ein Volk von Aktienbesitzern machen. Denn Anteilsscheine an Unternehmen, die an der Börse gehandelt werden, versprachen schnellen Reichtum.

Inzwischen mussten die Deutschen erfahren, dass die Börse keine Einbahnstraße ist und dass, wo große Chancen winken, auch große Gefahren lauern. Denn nach einem beispiellosen Höhenrausch, der nicht nur die T-Aktie, sondern alle Technologieaktien nach oben katapultierte, folgte die große Ernüchterung. Seitdem verhalten sich viele enttäuschte Aktionäre wie gebrannte Kinder: Sie bleiben der Börse fern. Derzeit besitzen nur rund 5,2 Millionen Deutsche Aktien. Das ist zwar eine halbe Million mehr als noch ein Jahr vorher, aber rund eine Million weniger als zu den Hochzeiten der Börse im Jahr 2000 Schlimmer noch: Die Zahl der Börsengänge, die bis 2000 immer neue Rekordstände erreichte, brach dramatisch ein im Jahr 2003 wagte sich kein einziges Unternehmen an die deutsche Börse.

Für die Volkswirtschaft ist das fatal. Denn die Börse versorgt die Unternehmen mit dem, was sie am dringendsten brauchen – mit Geld. Sie vermittelt zwischen den Menschen, die für ihr Geld eine renditeträchtige Anlage suchen, und Unternehmen, die Geld für ihre Expansion suchen. Wenn die Versorgung stockt, und das tut sie seit die Börsenblase im Jahr 2000 platzte, wird die wirtschaftliche Entwicklung gebremst: Unternehmen können nicht mehr so stark wachsen, neue Technologien können nicht so schnell erschlossen werden.

Ohne Mobilisierung von Kapital in Form von Aktien bei weiten Kreisen der Bevölkerung wäre der Bau von Eisenbahnen und von Schienenstrecken quer durchs Land im 19. Jahrhundert kaum denkbar gewesen, und auch der Siegeszug des Internet in den 90er Jahren des 20. Jahrhunderts war nur so möglich – auch wenn es hier wie dort zu Übertreibungen und Pleiten kam.

Der Aktionär ist, solange er seine Aktien hält, Mitgesellschafter des Unternehmens. Seine Mitspracherechte sind allerdings begrenzt, wie die Hauptversammlungen der großen Konzerne Jahr für Jahr zeigen. Da lassen die Kleinaktionäre stundenlang Dampf ab, und beschlossen wird am Ende, was die Großaktionäre, die Fonds und Banken zuvor abgesprochen haben. Als Mitei-



gentümer bekommt der Aktionär einen Anteil am Gewinn, die Dividende. Die fällt, gemessen am Aktienkurs, allerdings eher bescheiden aus. Die meisten Anleger lockt vielmehr die Hoffnung auf Kurssteigerungen.

Den Kurs einer Aktie bestimmen Angebot und Nachfrage. Je mehr Anleger an die Zukunft eines Unternehmens glauben und auf steigende Kurse setzen. desto mehr steigt der auch. Gehandelt werden Erwartungen. Werden diese Erwartungen enttäuscht, sinkt der Kurs. Und wenn die Euphorie allzu groß und die folgende Enttäuschung kollektiv ist wie zur Jahrtausendwende, dann brechen die Kurse auf breiter Front und nachhaltig ein. Crashs hat es in der Börsengeschichte immer wieder gegeben, und oft dauert es Jahre oder gar Jahrzehnte, bis die Kurse sich wieder erholen.

Für die Unternehmen ist ein hoher Kurs überlebenswichtig – nicht nur, weil sie sich dann an der Börse über Kapitalerhöhungen frisches Geld besorgen können. Wenn sie an der Börse weit niedriger bewertet werden als ihre ausländischen Konkurrenten, und das ist derzeit der Fall, besteht auch die Gefahr, dass sie geschluckt werden.

Die Liste der großen Konzerne der Welt, gemessen an ihrem Börsenwert, führen General Electric, Microsoft, Exxon Mobil, Pfizer und Citigroup an. Die besten deutschen liegen auf Platz 40 (Deutsche Telekom), 53 (Siemens), 85 (SAP) und 100 (E.on). DaimlerChrysler schafft es nicht einmal in die Top 100.

Bedenklich ist nicht nur, dass die deutschen Konzerne in den vergangenen Jahren immer weiter zurück fielen, sondern auch dass kaum Neues nachwächst. Noch immer dominieren in Deutschland die klassischen Industrien

Die deutschen Aktienindizes

Aktien, die am Amtlichen oder Geregelten Markt gehandelt werden sollen, müssen gesetzlichen Mindestanforderungen genügen (General Standard). Am 1. Januar 2003 wurde zusätzlich das neue Segment **Prime Standard** mit einheitlichen Zulassungsfolgepflichten geschaffen. Es ist auf Unternehmen zugeschnitten, die sich auch gegenüber internationalen Investoren positionieren wollen.

Der **DAX** (**D**eutscher **A**ktieninde**x**) bildet die Kursentwicklung der – gemessen am Börsenumsatz und an der Marktkapitalisierung – 30 größten deutschen Aktiengesellschaften ab. Er wurde 1988 eingeführt. Die nach den Dax-Kriterien folgenden 50 Werte, die sog. Midcaps, sind im **MDAX** enthalten, der seit 1996 existiert, und die nächsten 50 Unternehmen, die Smallcaps, im **SDAX**. Im 2003 neu eingeführten **TecDAX** sind die 30 größten Technologieunternehmen außerhalb des Dax vertreten.

wie Automobilbau und Chemie, Hightech-Unternehmen sind die Ausnahme. Geographisch gesehen kommt es sowohl markt- als auch branchenspezifisch zu räumlichen Konzentrationen 1 2. Dabei nimmt München mit seinem Umland in allen Belangen eine Spitzenposition ein. Dort sind nicht nur 7 der DAX 30 Unternehmen, sondern auch 7 der 21 Konzerne aus dem Finanzsektor und insgesamt 15% aller DAX-Unternehmen zu Hause. Im Raum Frankfurt lassen sich der Chemiesektor und die Banken als weitere branchenspezifische Cluster ausmachen. Daneben sind die Regionen Rhein/Ruhr und Rhein/Neckar sowie Hamburg als Hauptstandorte der Unternehmen des DAX, ▶ MDAX, ▶ SDAX und ▶ TecDAX hervorzuheben. Die Hauptstadt Berlin folgt unter ferner liefen, und Ostdeutschland ist noch immer ein weißer Fleck auf der Landkarte.

