



Handelsblatt

Hans E. Büschgen

# Das kleine Börsen-Lexikon

23. Auflage

**eBook**

**SCHÄFFER  
POESCHEL**



Sehr geehrte Leserin, sehr geehrter Leser,  
vielen Dank, dass Sie dieses E-Book erworben haben. Damit Sie das Produkt optimal nutzen können, möchten wir Sie gerne auf folgende Navigationsmöglichkeiten hinweisen:

Die Verlinkungen im Text ermöglichen Ihnen eine schnelle und komfortable Handhabung des E-Books. Um eine gewünschte Textstelle aufzurufen, stehen Ihnen im Inhaltsverzeichnis und im Register als Link gekennzeichnete Kapitelüberschriften bzw. Seitenangaben zur Verfügung.

Zudem können Sie über das Adobe-Digital-Editions-Menü »Inhaltsverzeichnis« die verlinkten Überschriften direkt ansteuern.

Erfolgreiches Arbeiten wünscht Ihnen  
der Schäffer-Poeschel Verlag



Hans E. Büschgen

# **Das kleine Börsen-Lexikon**

23., überarbeitete und erweiterte Auflage

2012

Schäffer-Poeschel Verlag Stuttgart

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek  
Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen  
Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet  
über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

e-Book ISBN 978-3-7992-6576-8

Dieses Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung  
außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlages  
unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen  
und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

© 2012 Schäffer-Poeschel Verlag für Wirtschaft · Steuern · Recht GmbH  
[www.schaeffer-poeschel.de](http://www.schaeffer-poeschel.de)  
[info@schaeffer-poeschel.de](mailto:info@schaeffer-poeschel.de)

Einbandgestaltung: Willy Löffelhardt/Melanie Frasch  
Lektorat: Michael Tochtermann, Krefeld  
Satz: primustype Robert Hurler GmbH, Notzingen

Schäffer-Poeschel Verlag Stuttgart  
Ein Tochterunternehmen der Verlagsgruppe Handelsblatt

## Vorwort

Im Vorwort zu der 1984 erschienenen 15. Auflage des »kleinen Börsen-Lexikon« habe ich – obwohl es damals noch »richtig« klein war – geschrieben: »Aus dem Verständnis heraus, dass von einer Darstellung zur ›Börse‹ wesentlich mehr zu erwarten ist und erwartet wird als Beschreibungen von Börsentechnik, Aktienrecht u. dgl., ist die vorliegende Neuauflage um den Kern und Schwerpunkt Börsen- und Aktienwesen herum zu einem Handbuch für zahlreiche Fragen und Gebiete eines umfassenden Vermögens- und Kapitalanlage-Managements erweitert und vertieft worden. Der rationale Kapitalanleger muss sich heute – neben seinem eigentlichen ›Zielgebiet‹: der Börse und der Wertpapieranlage – mit einer Vielzahl alternativer Anlageobjekte und -wege auf inländischen, ausländischen und internationalen Märkten auseinandersetzen. Die Anlagepolitik und der anlagestrategische Möglichkeitsbereich des Kapitalanlegers, ebenso wie das Umfeld des Börsen- und Wertpapierinteressenten im engeren Sinne, unterliegen heute einer Vielzahl von externen Einflüssen und Bedingungen, die es zu kennen und einzuschätzen gilt, möglichst durch schnell verfügbare und präzise Informationen. Diese und entsprechende weitere Zielvorstellungen hat sich die Neubearbeitung des ›kleinen Börsen-Lexikon« zu eigen gemacht.« Trotz der inzwischen verstrichenen langen Zeit müsste ich das heutige Vorwort mit den gleichen Sätzen beginnen wie damals; sie haben allerdings noch weitaus größeres Gewicht erhalten.

Die relativ lange Zwischenzeit zur vorhergehenden 22. Auflage dieses Lexikon erklärt sich so (auch) aus einer nur schwer überschaubaren und lexikalisch fassbaren Vielfalt und Komplexität von neuen Entwicklungen, grundlegenden Veränderungen usw. auf den Gebieten, denen sich »Das kleine Börsen-Lexikon« seit jeher widmet und die es für diese Neuauflage zu erfassen und zu verarbeiten galt. So war es nicht zu vermeiden, dass Letztere nicht nur eine mehr oder weniger stark überarbeitete Auflage wurde, sondern in größtem Umfang neu zu erstellen und teils auch neu zu konzipieren war. Es sind Schnellebigkeit und Innovativität des finanzwirtschaftlichen Sektors der Wirtschaft – weit über den Bank- und Börsenbereich hinausgehend –, »Produktivität« des Ordnungsgebers (oder besser: der Ordnungsgeber national und international), die dafür verantwortlich zeichnen: Nicht zuletzt die so genannte große Finanzkrise der letzten Jahre hat mir auferlegt, Vieles, was ich bereits neu oder stark verändert für die Neuauflage in trockenen Tüchern zu haben glaubte, erneut ändern zu müssen – zu weilen mehr als einmal.

Dass der traditionsbeladene Titel »Börsen-Lexikon« die Realität des Buches nicht mehr ausreichend abbilden kann, gilt nicht erst seit dieser Neuauflage, ist aber erheblich verstärkt der Fall. Die heutige Vielzahl und Vielfalt von Geld- und Kapitalanlageprodukten, -techniken, -strategien, von Finanz-, Absicherungs- und spekulativen Instrumenten war

bis vor wenigen Jahren nicht denkbar. Der Wandel bei Institutionen – z.B. sind Börsen im engeren Sinne nur noch eine Gruppe der vielfältigen »Handelsplattformen« –, und den für ein Börsenlexikon heute einschlägigen, obwohl Börsen gar nicht mehr berührenden Finanztransaktionen, Kapitalanlagevorgängen und -objekten sowie Märkten und Verfahren – »Der Spiegel« (2011) spricht treffend von einer »neuen, virtuellen Handelswelt« –, rasant sich fortentwickelnden Informationstechnologien, rechtlichen Rahmenbedingungen, anderen Vorgaben und vielem mehr, haben insgesamt bewirkt, dass »Das kleine Börsen-Lexikon« sich in dieser Neuauflage noch wesentlich stärker zu dem umfassenden Handbuch und Nachschlagewerk des gesamten Spektrums vorgenannter Erscheinungen fortentwickeln musste. Auch vor diesem neuen Hintergrund soll es die umfassende Informationsquelle sein und bleiben, als die es stets angelegt war.

Dass dabei rechtliche Vorgaben für Märkte, Produkte und Handelnde wesentlich ausführlichere Berücksichtigung erfahren haben als in früheren Auflagen, soll zum einen versuchen, das Dickicht ihrer kaum noch zu überblickenden Vielfalt zu lichten und zu strukturieren, zum anderen aber auch den Adressatenkreis des Buches erweitern: über Studierende, Berufsanfänger usw. hinaus auch den vielen professionell auf einschlägigen Gebieten Tätigen Informationshilfe sein. Es soll sich damit auch deutlich abheben von der inzwischen Vielzahl einschlägiger Veröffentlichungen vor allem im Internet, die die Sachwörter in kurzen stichwortartigen Erläuterungen behandeln.

Sollten solche Absichten in etwa Erfolg haben, würde ich mich freuen. Wie immer bitte ich aufmerksame Leser, die (allein von mir zu verantwortende) Mängel entdecken, um entsprechende Mitteilung, wofür ich dankbar wäre. Gegenstände, die der Leser im vorliegenden Buch nicht findet, lassen sich möglicherweise aus der Schwesterpublikation, meinem »kleinen Bank-Lexikon«, erschließen.

Es ist mir last but not least ein besonderes Bedürfnis, mich anlässlich des Erscheinens gerade dieser Auflage sehr herzlich bei Herrn Michael Tochtermann zu bedanken, der über lange Zeit hinweg bis heute, da er diese Aufgabe nicht mehr gerade hauptberuflich ausübt, meine Lexika als Verlagsleiter und -lektor begleitet und intensiv betreut hat – und sie auch lesen musste (was angesichts ihres Umfangs ein nicht stets leicht zu schulterndes Unterfangen war). Michael Tochtermann stand mir bei allen Fragen und zu allen Zeiten freundlich zur Seite, auch in etwas »problematischen« Phasen, wie sie wohl jeden Autor von Zeit zu Zeit quälen.

Köln, Mitte 2011  
Hans E. Büschgen



## A

**A 1.** Single A. Klassifikation (Kategorie Upper-Medium-grade) beim Rating langfristiger Schuldtitel; dritthöchstes Rating; Investmentgrade. Anleiheverbindlichkeiten von gehobenem mittlerem Qualitätsgrad. Gute Kreditwürdigkeit eines Anleiheschuldners, seine Schuldtitel sind jedoch leicht anfälliger, falls sich das wirtschaftliche Umfeld verschlechtert. Niedriger als AAA bzw. Aaa, weil Abdeckung von Kapitaldienstzahlungen geringer.

**2.** Single A. Klassifikation für Shorttermdebt-Ratings mit Ursprungslaufzeiten unter 365 Tagen, spez. f. Notes und Commercialpaper. Verbindlichkeiten weisen beste Voraussetzungen für pünktliche Bedienung der Verpflichtungen auf. Eingeteilt in Stufen A1, A2, A3.

**3.** Teilabnahme im Optionshandel; bedeutet, dass nur ein Teil der Optionen zum angegebenen Preis gehandelt oder übertragen werden konnte, da noch weitere Nachfrage bestand. Ggs.: Z (Teilzuteilung).

**4.** In franz. Kursblättern Abk.f. Argent (Geld).

**A1** Unterklassifikation von A bei Shorttermdebt-Ratings. Beste Klassifikation. Wahrscheinlichkeit pünktlicher Bedienung der Verbindlichkeiten ist sehr gut bzw. überragend (A1+).

**A2** Unterklassifikation von A bei Shorttermdebt-Ratings. Zweithöchste Klassifikation. Wahrscheinlichkeit pünktlicher Bedienung der Verbindlichkeiten gut.

**A3** Unterklassifikation von A bei Shorttermdebt-Ratings. Wahrscheinlichkeit pünktlicher Bedienung der Verbindlichkeiten befriedigend.

**AA, Aa** Double A. Klassifikation (Kategorie Highgrade) beim Rating langfristiger Schuldtitel; zweithöchstes Rating; Investmentgrade. Bonität des Anleiheschuldners sehr gut. Anleiheverbindlichkeiten hoher Bonität und einwandfreie Fähigkeit zu Kapitaldienstzahlungen. Niedriger als AAA bzw. Aaa bewertet, weil Abdeckung dieser Zahlungen geringer.

**AAA, Aaa** Triple A. Klassifikation (Kategorie Highgrade) beim Rating langfristiger Schuldtitel; höchstes Rating; Investmentgrade. Maßvolle Verschuldungspolitik, sehr gute Fähigkeit zu Kapitaldienstzahlungen.

**Aaa-Tender** Abk.f. Any-and-All-Tender. / Anleiherückkauf(programm).

**A-Aktien** An chinesischen Wertpapierbörsen neben B-Aktien im größten Marktsegment in Shanghai und Shenzhen gehandelte, auf Reminbi Yuan lautende Aktien chinesischer Unternehmen. Im Wesentlichen chinesischen Anlegern vorbehalten (i.Ggs.z. B-Aktien). Allerdings hat in Zusammenhang mit der Gesetzgebung zu Qualified Investors (QFII) begrenzte Marktöffnung stattgefunden, nach der zum Handel auch qualifizierte – d. h. hohe finanzielle Bonität u. a. Regelungskriterien erfüllende ausländische institutionelle Anleger zugelassen werden können (z. B. Banken, Versicherungs-, Wertpapierdienstleistungs-, Fondsgesellschaften).

**A-Anteile** / Ausschüttungs-, ausschüttender (Investment-) Fonds.

**abandonnieren, Abandonrecht** 1. Im Börsentermingeschäft (Prämiengeschäft) Recht, am Prämienerklärungstag vom Kauf bzw. von der Lieferung der kontrahierten Wertpapiere zurückzutreten.

2. Recht eines Aktionärs, bei Umwandlung einer GmbH in eine AG seine neue Aktie der Gesellschaft zur Verfügung zu stellen, wenn er gegen die Umwandlung Widerspruch zu Protokoll gegeben hat. Die Aktie muss für Rechnung des Aktionärs öffentlich versteigert oder verkauft werden. Entsprechend bei Umwandlung einer AG in eine GmbH hinsichtlich des resultierenden Geschäftsanteils, den die Gesellschaft gegen angemessene Barabfindung erwerben muss.

**Abberufung von Aufsichtsratsmitgliedern** / Aufsichtsrat, Mitgliederabberufung.

**Abberufung von Vorstandsmitgliedern** / Vorstand, Abberufung, / Vorstand, Abberufung eines Mitglieds auf Verlangen der Hausbank.

**Abbröckeln, abbröckelnd** Tendenzbez. f. leichte, langsame Kursrückgänge an der Börse.

**ABCP** Abk.f. Asset-backed-Commercialpaper.

**Abendbörse, -handel** Börsen- oder börsenartige Versammlung, die nicht während der offiziellen Börsenstunden stattfindet, sondern am späten Nachmittag oder Abend.

**Aberdepot, -verwahrung** Auch: Stückekonto. Seltene Form der Verwahrung von Wertpapieren durch eine Bank. Unregelmäßige Verwahrung mit Gutschrift in Wertpapierrechnung, nicht eigentlich Depotgeschäft im banküblichen Sinn. Das Eigentum an verwahrten Wertpapieren geht auf das verwahrende Institut über. Der Hinterleger erlangt lediglich schuldrechtlichen Anspruch auf Lieferung nach Art und Menge bestimmter Wertpapiere. Da er seine dinglichen Rechte am hinterlegten Wertpapier preisgibt (kein Aussonderungsrecht bei Insolvenz des Verwahrers), muss die Erklärung des Hinterlegers für jedes einzelne Geschäft ausdrücklich und schriftlich abgegeben werden.

**Abfallanleihe** Auch: Schrottanleihe. / Junkbond.

**Abfall-, Recyclingbörse** Fälschlich als Börse bez. Institution, die sich – meist per Internet – mit der Vermittlung (Abgabe, Tausch usw.) von Produktionsrückständen, nicht mehr benötigten, jedoch für andere noch brauchbaren Materialien und Gebrauchsobjekten – teilweise nach Reparatur, Aufarbeitung usw., wieder verwendungsfähigen Abfällen (Recycling) u.dgl. befasst. Wird z. T. von Kommunen, gemeinnützigen, mildtätigen Institutionen, Bundesländern usw. betrieben. Dient dem Prinzip nachhaltigen Wirtschaftens, da über Abfallbörsen das Aufkommen von Rückständen, Abfällen, Ausschuss usw., die ansonsten entsorgt werden müssen, verringert werden kann.

**Abfindung, angemessene** / angemessene Abfindung für ausgeschiedene Aktionäre.



**Abfindung ausgeschiedener Aktionäre, angemessene, bei Eingliederung/Beherrschungsvertrag/Gewinnabführungsvertrag,** /Eingliederung von Aktiengesellschaften, Abfindung ausgeschiedener Aktionäre, / Beherrschungsvertrag, Sicherung der außenstehenden Aktionäre, / Gewinnabführungsvertrag, Sicherung der außenstehenden Aktionäre.

**Abfindungsangebot** Soll Abfindung von Aktionären hinsichtlich der Rechte aus ihren Aktien vorgenommen werden, wird ihnen ein Abfindungsangebot unterbreitet. Dieses enthält die näheren Einzelheiten der Abfindung, insbesondere Abfindungsbetrag und technische Durchführung.

**Abfindungswerte, -titel** Aktien solcher AG, die von einer anderen Unternehmung – meist Obergesellschaft eines Konzerns – übernommen werden (sollen), womit Abfindung der ausscheidenden Aktionäre in Bargeld oder Aktien der übernehmenden Unternehmung als Akquisitionswährung verbunden bzw. erwartet wird. Wird ein Abfindungsangebot als wahrscheinlich oder möglich angesehen, steigen oft die Börsenkurse der betr. Aktien.

**Abgabe** / (Gewinn-) Abgabe(n).

**Abgabedruck** Situation an der Börse, in der das Angebot an Wertpapieren deutlich über die Nachfrage hinausgeht, woraus – u. U. stark – fallende Kurse resultieren. Kann auf den Gesamtmarkt, einzelne Wertpapiere oder Wertpapiergruppen bezogen sein.

**Abgaben** Wertpapierverkäufe (an der Börse).

**Abgabeneigung** Überwiegend durch Verkäufe gekennzeichnete Börsentendenz, verbunden mit leichten bis mäßigen Preisrückgängen.

**Abgeld** / Abschlag, / Damnum, Damno, / Disagio.

**abgeleitetes Finanzinstrument** / Derivat.

**Abgeltungsteuer** In Deutschland seit 2009 geltende Besteuerungsform (Quellensteuer) für Kapitalerträge aller Art einschl. Veräußerungsgewinnen aus Kapitalvermögen unabhängig von der Haltedauer eines Wertpapiers usw.; sie tritt an die Stelle der vorherigen Kapitalertragsteuer. Zu den Einkünften aus Kapitalvermögen gehören ab 2009 auch private Veräußerungsgewinne aus Wertpapieren. Einheitlicher Steuersatz von 25 % zzgl. Solidaritätszuschlag (5,5 % der Steuer) sowie ggf. Kirchensteuer. Mit dem Steuerabzug ist die Einkommensteuerpflicht abgegolten. I. d. R. entstehen insbesondere für Anleger mit hohem persönlichen Steuersatz Vorteile gegenüber der vorherigen Regelung. Anleger, deren persönlicher Einkommensteuersatz unter dem Abgeltungsteuersatz liegt, müssen nicht den Abgeltungsteuersatz bezahlen, sondern können ihren persönlichen Steuersatz als für sie günstigeren Satz geltend machen. Werbungskosten werden in der Bemessungsgrundlage für die Abgeltungsteuer nicht berücksichtigt, angerechnet nur ein Sparerpauschbetrag von 801 € für Ledige bzw. 1.602 € für Verheiratete, gilt aber für Zinsen/Dividenden und Veräußerungsgewinne zusammen. Für die Verlustverrechnung innerhalb des Kapitalvermögens gilt, dass Verluste zwar nicht mit anderen Einkunftsarten wie Mieten oder Erwerbseinkommen ausgleichbar sind, jedoch Verluste und Erträge aus Zinsen, Dividenden, Investmentfonds, Wertpapier- und Termingeschäften sowie Kapitallebensversicherungen gegeneinander verrechnet werden. Lebens- und Rentenversicherungen sind nicht von der Abgeltungsteuer betroffen, wenn die Auszahlung nach Vollendung des 60. Lebensjahrs erfolgt und die Vertragsdauer mind. 12 Jahre beträgt. Hier muss – wie vorher – die Hälfte des Ertrags mit dem persönlichen Steuersatz versteuert werden. Zudem ist ein Verlustvortrag für folgende Ver-

anlungszeiträume möglich. Für Privatanleger entfällt die einjährige Spekulationsfrist für nach dem 31.12.2008 erworbene Wertpapiere. Auch entfällt das Halbeinkünfteverfahren für Dividenden. Das inländische WDU, bei dem die Kapitalanlagen gehalten werden, ist verpflichtet, den Steuerabzug vorzunehmen und die Steuer an die Finanzverwaltung abzuführen. Wie bisher können Freistellungsaufträge erteilt werden (für den Sparerpauschbetrag). Der Abgeltungsteuersatz gilt nicht für Zinszahlungen von Kapitalgesellschaften an Gesellschafter bei einer Beteiligung von 10 % oder mehr, bei Back-to-Back-Finanzierungen sowie Darlehen zwischen nahestehenden Personen; derartige Erträge werden mit dem persönlichen Steuersatz besteuert. Ausgenommen sind auch bestimmte Anteile an Kapitalgesellschaften (Beteiligung mind. 1 % am Gesellschaftskapital innerhalb der letzten 5 Jahre). Solche Erträge unterliegen dem Teileinkünfteverfahren (Besteuerung 60 % der Erlöse). Ebenfalls nicht der Abgeltungsteuer unterliegen Zinserträge aus Bankguthaben usw., die im Rahmen einer gewerblichen Betätigung anfallen. Kapitalerträge, von denen Abgeltungsteuer abgezogen wurde, brauchen nicht mehr in der Einkommensteuererklärung angegeben werden, es sei denn, der Steuerpflichtige beantragt Einziehung seiner Kapitalerträge in die Einkommensteuerveranlagung, weil bei ihm ein niedrigerer persönlicher Steuersatz als 25 % zur Anwendung kommt (Veranlagungswahlrecht). Verluste werden berücksichtigt, indem zunächst positive und negative Einkünfte auf Ebene der Bank verrechnet werden. Ein verbleibender Verlust wird vom Kreditinstitut bescheinigt und kann mit Kapitaleinkünften – Verrechnung mit anderen Einkunftsarten ist nicht zulässig – des laufenden Jahres bei anderen Banken oder Kapitaleinkünften der Folgejahre verrechnet werden. Verluste aus Aktienverkäufen können grds. nur mit Gewinnen aus Aktienverkäufen verrechnet werden. Altverluste, die vor 2009 angefallen sind, können bis 2013 mit Kapitaleinkünften nach neuem Recht verrechnet werden; Verrechnung mit Zins- oder Dividendeneinkünften ist nicht zulässig.

**abgesprochene Börsengeschäftsabschlüsse** Prearranged-Trades. Absprachen im Börsenhandel von 2 verschiedenen Börsen(handels)teilnehmern. Solche Geschäftsabschlüsse, die nach vorheriger Absprache von 2 Handelsteilnehmern durch Eingabe gegenläufiger Aufträge in das Börsenhandelsystem realisiert werden sollen, sind nach deutschen Börsenvorschriften nicht zulässig. Dies gilt entsprechend für ähnliche Verfahren, die auf Umgehung der Vorschrift abzielen. Die Handelüberwachungsstelle (HÜSt) überwacht den Handel und führt bei verdächtigen Geschäften Untersuchungen durch. Gilt nicht für Eingabe von Aufträgen im Handelsegment Blockhandel.

**abgezinste(s) (Wert-) Papier, Schuldverschreibung, Anleihe** / Abzinsungspapier, -titel, -wert.

**abhanden gekommene oder vernichtete Schuldverschreibung** Falls auf den Inhaber lautend, kann sie, wenn nicht in der Urkunde das Gegenteil bestimmt ist, durch Aufgebotsverfahren für kraftlos erklärt werden. Ausgenommen: Zins-, Renten- und Gewinnanteilscheine sowie auf Sicht zahlbare unverzinsliche Schuldverschreibungen. Der Aussteller ist verpflichtet, dem bisherigen Inhaber auf Verlangen die für die Erwirkung des Aufgebots oder der Zahlungssperre erforderlichen Auskünfte zu erteilen und die benötigten Nachweise auszustellen. Ist eine Inhaberschuldverschreibung für kraftlos erklärt worden, kann derjenige, der das Ausschlussurteil erwirkt hat, vom Aussteller Erteilung einer neuen Schuldverschreibung anstatt

der für kraftlos erklärten verlangen. Kosten für Nachweise und neues Wertpapier muss der Antragsteller tragen.

**abhanden gekommener Investmentanteil(-schein)** / Sondervermögen, Anteilscheine.

**Abkürzungen im(n) Börsenkursblatt, -veröffentlichungen** Kurszusätze und -hinweise zur genaueren Darstellung des Börsenpreises und der Preistendenz von Wertpapieren, vor allem Aktien.

**abladen** Bei Investmentgesellschaften, die – in Deutschland bei KAG Regelfall – im Eigentum von Banken o. a. WDU stehen, ein die Fondsanleger schädigendes Verhalten: Die Bank verkauft an ihre Investmentgesellschaft zum Erwerb für das (die) Fondssondervermögen der Letzteren Wertpapiere aus ihrem Eigenbestand, die schlechte Wertentwicklungen haben oder erwarten lassen bzw. an denen man bereits Verluste hat. Dadurch vermeidet die Bank, Abschreibungen (Wertberichtigungen) darauf vornehmen zu müssen, die ihren Jahresabschluss bzw. -überschuss belasten würden. Bei den von solchen Maßnahmen betroffenen Fonds (Sondervermögen) entstehen dadurch Verluste bzw. Wertminderungen, die deren Performance negativ beeinflussen, was die Fondsanleger über Wertminderungen ihrer Fondsanteile schädigt. Solche Verfahren sind in den verschiedenen Ländern in unterschiedlichem Ausmaß möglich, auf jeden Fall aber durch den Fondsanleger nur schwer nachzuweisen.

**ablaufgemanagter (Investment-) Fonds** Investmentfonds, dessen Verwaltungs- (Management-) modalitäten im Zeitablauf wechseln.

**Ablösungsanleihe, -bond, -schuldverschreibung** Anleihe, die der Ablösung einer anderen, früher emittierten (ge)dient (hat).

**Abnahmepflicht** Bei einer Verkaufsoption muss der Verkäufer des betreffenden Put die vom Käufer angebotene Leistung abnehmen.

**above par** Über Nennwert, über pari. Ggs.: below par.

**Abrechnungspreis, -kurs** / European Energy Exchange AG, Termin-, Forwardmarkt, Handel und Handelssystem.

**Abrechnung(sverkehr)** / Clearstream Banking Frankfurt AG, / Eurex-Geschäftsabrechnung.

**Abrechnung von Wertpapierergeschäften**

Tätigt ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen (WDU) an der Börse o. a. Ausführungsplatz für Rechnung des Kunden ein Wertpapiergeschäft oder schließt es ein Festpreisgeschäft mit ihm ab, erhält er von dem WDU eine Wertpapier(geschäfts)abrechnung. Diese Abrechnung enthält die Ausführungsdaten zum Wertpapiergeschäft, insb. ob es Festpreis- oder Kommissionsgeschäft ist, welche Wertpapiere ge- bzw. verkauft worden sind, Stückzahl bzw. Nominalbetrag, Geschäftsgegenwert, Ausführungs-ort, -zeitpunkt, -kurs, Erfüllungs- (Valuta-)tag, bei verzinslichen Wertpapieren ggf. vom Käufer an den Verkäufer zu zahlende Stückzinsen; zusätzlich bei Kommissionsgeschäften Entgelt in Gestalt der Provision für Auftragsausführung, Auslagen, Spesen und Fremdkosten, die dem WDU bei Ausführung des Auftrags entstanden sind und dem Kunden weiterbelastet werden.

**ABS** Abk.f. Asset-backed-Security, -Securities.

**Absatzgarantie(übernahme)** Gewährleistung der Underwriter für den Absatz von Wertpapieren, die ein Emittent über ein Bankenkonsortium ausgibt. Underwriter bilden eine Art Garantiekonsortium.

**Absatzkennzahlen** In der Fundamentalanalyse von Bedeutung, vor allem diejenigen, die den Umsatz in Relation zu anderen Größen setzen. Beispiele: Verhältnis von

Umsatz zu Bestandsgrößen (durchschnittlicher Lager-, Debitorenbestand, Gesamtkapital); Umschlagdauer (durchschnittlicher Lagerbestand x Tage : Umsatz), zur Umsatzrentabilität (Gesamtgewinn : Umsatz), Verhältnis von Umsatz zu einzelnen Kostenfaktoren (Umsatz : beschäftigte Personen; Umsatz : qm Verkaufsfläche) usw.

**Absatzrisikübernahme(funktion)** Im Effektenkonsortialgeschäft Übernahme(funktion) des Verkaufs-, Vertriebs- oder Platzierungsrisikos: Funktion von Banken u. a. WDU im Emissionskonsortialgeschäft. Drei Hauptarten der Einschaltung von Banken: 1. als Geschäftsbesorger: Die beteiligten Banken, die in fremdem Namen auf fremde Rechnung handeln, übernehmen nur Aufgaben als Zeichnungs-, Werbe-, Vermittlungs- und Verwaltungsstellen, setzen aber nicht ihre Kapitalkraft ein. Sie stellen nur ihren Absatzapparat bereit, ohne das Risiko einer Nichtplatzierung der Finanztitel zu übernehmen bzw. ihren Namen und damit letztlich ihr Standing an den Finanzmärkten zur Verfügung zu stellen. Diese Art kommt heute kaum noch vor. 2. als Kommissionär: Die Banken handeln in eigenem Namen auf Rechnung des Kapitalnehmers. Die jeweilige Bank stellt ihr Standing an den Finanzmärkten bereit, trägt de jure aber nicht das Platzierungsrisiko. Allerdings kann eine nur partielle Realisation des Platzierungsrisikos zu Imageschädigung der betr. Bank führen. Um eine solche zu vermeiden, kann sich Zwang zur faktischen Übernahme des Platzierungsrisikos ergeben. 3. Als Selbstkäufer: Der Kapitalnehmer überträgt damit das Risiko der Nichtplatzierung der Effekten auf Banken. Dies beinhaltet deren Einsatz des eigenen Standings an Finanzmärkten und den von Kapital. Im Fall nur teilweiser Platzierung der Wertpapiere bei Anlegern hat der Selbstkäufer die Pflicht, den Restbetrag zu übernehmen. Grds. zu unterscheiden: Risikoübernahme durch den mandatierten Leadmanager, die Führungsgruppe oder das gesamte Konsortium. Übernahme durch die Führungsgruppe entsprechend dem englischen Underwritingverfahren (UK-Methode), die durch das gesamte Underwritingkonsortium dem in USA gleich (US-Methode). Zum einen kann das Absatzrisiko als Mengenrisiko eintreten, wenn trotz richtigem Pricing nicht das gesamte Finanzierungsvolumen von Kapitalgebern aufgebracht wird. Zum anderen besteht eine Preiskomponente des Absatzrisikos, die auch bei richtiger Ermittlung des Emissionskurses daraus resultiert, dass der Gleichgewichtspreis im Zeitpunkt des Verkaufs von dem zuvor ermittelten, der Preissetzung zu Grunde gelegten abweicht. In jüngerer Zeit sind die Absatzrisikübernahmeformen bei Wertpapieremissionen vielfältiger geworden und umfassen vor allem verbindliche Offerte, Boughtdeal, optionsweise Übernahme mit Openpricing, optionsweise Übernahme mit Open- oder Advancedpricing, Openpricing mit Bestefort. Absatzrisikokomponenten bei konsortialen Wertpapieremissionen sind u. a. Waiting-, Pricing-, Marketingrisk.

**Absaufklausel** Passus in Optionsscheinbedingungen, der den Anlageerfolg des Käufers/Anlegers stark mindern kann. Besonders wesentlich sind die Optionsscheinbedingungen bei Durchführung von Kapitalerhöhungen während der Laufzeit des Scheins. Häufig ist in Verwässerungsschutzklauseln für Kapitalerhöhungen, die Bestandteil des Emissionsprospekts sind, geregelt, welche Anpassungsvorschriften hinsichtlich Bezugskurs und/oder -verhältnis durchzuführen sind, um den Optionsscheininhaber nicht schlechter zu stellen als vor Durchführung der Kapitalerhöhung. Oft wird nicht tatsächlich voller Verwässerungsschutz erreicht.

**Abschlag** 1. Deport. Auch: Diskont, Discount, Disagio, Damnum, Abgeld. Spanne, um die ein Preis hinter dem Nominalbetrag zurückbleibt; Differenz zwischen Rückzahlungsbetrag und niedrigerem Auszahlungsbetrag einer Geldschuld. Ggs.: Aufschlag, Agio, Aufgeld.

2. Kurzbez. f. Paketabschlag. Ggs.: Aufschlag.

3. Abschlag vom Börsenkurs, -preis.

4. Bei Futures:  $\nearrow$  Cost of Carry,  $\nearrow$  Basis.

5. Bei Investmentanteilen: Rückgabeaufschlag. Niedrigere Börsenkurs, wenn bestimmte Tatbestände Veranlassung zu Kursherabsetzungen geben, insbesondere Dividenden-, Bezugsrechts-, Berichtigungsakten-, Zinsabschlag, Ausschüttung einer Liquidationsrate usw.

6. Abschlagsdividende, -zahlung auf den Bilanzgewinn der AG. Auch: Zwischen-, Interimsdividende. Im Voraus gezahlte Dividende der AG. Während des Geschäftsjahrs unzulässig. Die Satzung kann aber den Vorstand ermächtigen, nach Ablauf des Geschäftsjahrs auf den voraussichtlichen Bilanzgewinn einen Abschlag an die Aktionäre zu zahlen, jedoch nur, wenn ein vorläufiger Jahresabschluss für das abgelaufene Geschäftsjahr einen Jahresüberschuss zeigt. Dabei darf höchstens die Hälfte des Betrags gezahlt werden, der vom Jahresüberschuss nach Abzug der Beträge verbleibt, die nach Gesetz oder Satzung in gesetzliche Rücklagen einzustellen sind, und er darf nicht die Hälfte des vorjährigen Bilanzgewinns übersteigen. Bedarf der Zustimmung des AR. In USA als Quarterly Dividend mit vierteljährlicher Zahlung üblich.

**Abschluss...**  $\nearrow$  Jahresabschluss...

**Abschluss** Umfasst vor allem Jahres- und Zwischenabschluss.

**Abschlussklärung** Bekanntgabe des Jahresergebnisses der AG nach Abstimmung zwischen Vorstand und AR. In dem Versuch, die Ausnutzung von Insiderinformationen zu verhindern, wird das Jahresergebnis einer AG, deren Aktien börsengehandelt sind, unmittelbar nach Erörterung in der Verwaltung der AG für die Öffentlichkeit bekannt gegeben (Ad-hoc-Publizität).

**Abschlusswartungen** Vermutungen bzw. Schätzungen von Anlegern und Analytikern vor offizieller Bekanntgabe des Jahresabschlusses bzw. -ergebnisses.

**Abschlusskurs, -preis** Börsenpreis, der während der Börsenzeit für eine Schlusseinheit bezahlt und im Kursblatt notiert wird; bezahlte Börsenpreise, im Unterschied zu reinen Brief- und Geldkursen, die nur gebotene Ver- bzw. Ankaufskurse darstellen.

**Abschlussprüfer, -prüfung**  $\nearrow$  Jahresabschlussprüfer bei der Aktiengesellschaft,  $\nearrow$  Jahresabschlussprüfung bei der Aktiengesellschaft.

**Abschlusszustat** Auch: Bestätigungsvermerk (des Wirtschaftsprüfers zum geprüften Jahresabschluss). Sind nach dem Ergebnis der Abschlussprüfung keine Einwendungen zu erheben, muss der Prüfer dies durch vorgeschriebenen Vermerk zum Jahres- und Konzernabschluss bestätigen (Testaterteilung). Ein uneingeschränkter Bestätigungsvermerk besagt, dass Jahresabschluss, Buchführung und Lagebericht nach pflichtgemäßer Prüfung Gesetz und Satzung der AG entsprechen. Erhebt der Wirtschaftsprüfer gegen die Ordnungsmäßigkeit Einwendungen, muss er den Bestätigungsvermerk einschränken, d. h. er bestätigt den Jahresabschluss usw. in den kritisierten Punkten nicht (Testateinschränkung) oder verweigert ihn gänzlich, weil er gegen die Ordnungsmäßigkeit des Jahresabschlusses usw. so schwer wiegende Bedenken hat, dass er auch Teile der Bilanz nicht bestätigen kann (Testatversagung, -verweigerung). Einschränkung oder Versagung muss begründet

werden. Bestätigungsvermerk bzw. Einschränkung oder Versagung muss auch in den Prüfungsbericht aufgenommen werden. Für Anleger wichtiges Indiz für Probleme bei der betr. AG, die vor einer Anlage in deren Aktien näher analysiert werden sollten.

**Abschlussvereinigung** Vereinigung zum Abschluss verbotener und erlaubter Börsentermingeschäfte. Durch börsengesetzliche Vorschriften ist unterbunden, dass über Abschlussvereinigungen börsentermingeschäftsunfähige Personen, die sich mit börsentermingeschäftsfähigen Personen zusammengeschlossen haben, sich wie termingeschäftsfähige Personen am Terminhandel beteiligen.

**Abschlussvermittler** Nach KWG Erbringer bestimmter Finanzdienstleistungen. Ein Abschlussvermittler, der nicht befugt ist, sich bei der Erbringung von Finanzdienstleistungen Eigentum oder Besitz an Geldern oder Wertpapieren von Kunden zu verschaffen, und der nicht auf eigene Rechnung mit Finanzinstrumenten handelt, muss für die Zulassung zum Geschäftsbetrieb – neben allgemeineren KWG-Erfordernissen für Institute – ausreichendes Anfangskapital, das im Inland zur Verfügung stehen muss, von mind. 50.000 € aufweisen, 25.000 €, wenn er zusätzlich als Versicherungsvermittler in ein Register eingetragen ist und entsprechende EU-rechtliche Anforderungen erfüllt. Einem Abschlussvermittler kann die Geschäftsbetriebs-erlaubnis nicht versagt werden, wenn er anstelle des Anfangskapitals den Abschluss einer geeigneten Versicherung zum Schutz der Kunden, die eine Versicherungssumme von mind. 1 Mio. Euro für jeden Versicherungsfall und eine Versicherungssumme von mind. 1,5 Mio. Euro für alle Versicherungsfälle eines Versicherungsjahrs vorsieht, nachweist.

**Abschlussvermittlung** Finanzdienstleistung eines Abschlussvermittlers: Anschaffung und Veräußerung von Finanzinstrumenten im fremden Namen für fremde Rechnung. Die KWG-Regelung erfasst dessen offene Stellvertretung, d. h. im Namen und für Rechnung des Kunden. Entspricht der Tätigkeit des Abschlussmaklers gem. GewO, sofern er eine Partei bei Abschluss des Geschäfts vertritt. Diese Partei ist meist das Vertragsunternehmen, mit dem der Kunde beim Abschluss nicht in Kontakt kommt. Anlage- und Abschlussvermittlung sind im KWG gleichgestellt.

**Abschnitt** Abk.: Abschn. Stückelung einzelner Titel bei Wertpapieren, die gleichartig sind und in größerer Anzahl ausgegeben werden.

**Abschreibungskennzahlen** Kennzahlen in der Fundamentalanalyse: Verhältniszahlen, die Beziehungen zwischen Abschreibungen und verschiedenen anderen Bilanzpositionen herstellen. So beantwortet die Kennzahl Abschreibungen auf Sachanlagen: Sachanlagenzugänge, ob und inwieweit die Anlagenzugänge eines Geschäftsjahrs aus verdienten Abschreibungen (Cashflow) finanziert werden konnten. Abschreibungsgrad: kumulierte Abschreibungen : Anlagevermögen zu historischen Anschaffungskosten u. a. Abschreibungsquote: kumulierte Anlagenabschreibungen des Geschäftsjahrs : jahresdurchschnittliches Anlagevermögen.

**Abschreibungsrisiko** Ausprägung des Zinsänderungsrisikos. Gefahr, dass in der Bilanz (Eigenbestands-) Wertpapiere teilweise abgeschrieben werden müssen, weil sie am Markt im Preis gefallen sind, da sich der Markt-gegenüber dem Nominalzinssatz der Titel erhöht hat.

**Abschwächung, abschwächen** Tendenzbez. f. leichte Kursrückgänge an der Börse.

**ABS-Finanzierung, -Financing**  $\nearrow$  Asset-backed-Securities-Finanzierung, -Financing.

**ABS-Fonds** Investment- o. ä. Fonds, der in ABS investiert.  
**Absicherung, absichern** Auch: Hedging, Hedge. Bei bestehenden oder künftigen Forderungen bzw. Anlagen oder Verbindlichkeiten Sicherung gegen mögliche künftige Risiken bzw. Verluste an diesen Positionen, auch von Wertpapierbeständen, Derivaten, Devisen usw. Unterschiedliche Verfahren: / statisches Hedge, Hedging; / dynamisches Hedge, Hedging.

**Absicherungsfazilität, -facility, -linie** Auch: Stand-by-, Backupfacility, -fazilität. An internationalen Finanzmärkten emittieren große, meist international tätige Unternehmen mit guter Bonität kurz- und mittelfristige Wertpapiere (Notes, Commercial Paper u. Ä.) revolvingierend – ohne Bankeneinschaltung in die eigentliche Emission bzw. Banken nur als Vermittler (Händler, Dealer) –, unmittelbar in hohen Nominalbeträgen an (Finanz-)Investoren, Hedgefonds, Kapitalsammelstellen u. a. Großanleger. Banken übernehmen dabei gegen Provision die langfristige Verpflichtung, nicht abgesetzte Papiere zu kaufen bzw. dem Unternehmen in Höhe der nicht abgesetzten Titel Kredit zu meist der Refinanzierung entsprechenden Geldmarktbedingungen zu geben. Das Unternehmen erhält so langfristige Finanzierung zu geldmarktnahen Konditionen, die i. d. R. günstiger als Kapitalmarktkonditionen sind.

**Absicherungsfonds** Risikobegrenzender Investmentfonds, der die aus Anlagen in Aktien erwachsenden Risiken von Börsenpreistrückgängen für den Anleger zu begrenzen sucht. Ihm liegt ein dynamisches Sicherungskonzept zu Grunde, bei dem z. B. Aktienbestände durch Erwerb von Verkaufsoptionen auf einem leicht unterhalb ihres Börsenpreises liegenden Niveau abgesichert werden und bei Börsenpreiserhöhungen kontinuierliche Anpassung der Basispreise erfolgt.

**Absicherungsgeschäft** Unternehmen, die als Finanzdienstleistungen Eigengeschäfte auch an ausländischen Devisen- und an Kassamärkten nur zur Absicherung dieser Positionen betreiben, müssen zur Geschäftsbetriebslaubnis neben allgemeineren KWG-Anforderungen für Finanzdienstleistungsinstitute über ausreichendes Anfangskapital – mind. 25.000 € – verfügen, sofern für die Erfüllung der Verträge, die diese Unternehmen an diesen Märkten abschließen, Clearingmitglieder derselben Märkte haften.

**Absicherungskosten** Effektive oder kalkulatorische Kosten, die Absicherung risikobehafteter Vermögenspositionen hervorruft.

**Absicherungsquotient, -verhältnis** / Hedgeratio.

**Absicherung von Anlegern** 1. Ergibt sich i. w. S. allg. aus dem bestehenden Rechtsrahmen für Geld- und Kapitalanlagen.

2. Erfolgt spez. u. a. nach Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetz.

**Absichtserklärung** Bei bestimmten Investmentfonds kann der Anleger mittels schriftlicher Erklärung innerhalb einer bestimmten Zeitspanne einen bestimmten Geldbetrag, verteilt auf eine Anzahl von Raten, in Investmentanteilen des Fonds anlegen und Verringerung der Ankaufgebühren erreichen. Dabei wird bei den Gebühren für jede Einzahlung der für den Gesamtbetrag geltende Gebührensatz zu Grunde gelegt. Eine solche Absichtserklärung begründet keine bindende Leistungspflicht des Anlegers; bei Nichterfüllung des Vertrags wird aber die Gebührendifferenz nachberechnet.

**absolute Rendite, Absolute Return** / Performance.

**Absolute Return** Ziel eines Asset- oder Fondsmanagers, jedes Jahr einen möglichst hohen Ertrag zu erwirtschaften

(Absolute-Return-Strategie). Hauptunterschied zum klassischen Investmentfonds, wo angestrebt wird, eine Benchmark zu übertreffen.

**Absolute-Return-Fonds, -Fund** Fonds u. a. strukturierte Anlageprodukte, deren Anlagestrategie auf Absolutereturn abstellt.

**Absolute-Return-Index** Aktienindex, der unter Einbehaltung der auf die enthaltenen Aktien anfallenden Dividenden berechnet wird.

**Absolute-Return-Overlay** / Overlay-Management.

**Absolute-Return-Product** / Alternative-Investment.

**Absolute-Return-Strategie** Strategie bei Alternative-Investments, statt performancemäßig besser zu sein als eine Bezugsgröße (Benchmark, etwa Aktienindex) – relativer Gewinn – das Anstreben eines möglichst hohen absoluten Gewinns. Die verschiedenen Strategieansätze hierbei beinhalten, dass innerhalb eines festgelegten Zeitraums kein negatives Anlageergebnis (-performance) realisiert wird bzw. allenfalls mit nur sehr niedriger Wahrscheinlichkeit.

**absoluter Spread, Absolute Spread** Im Optionsgeschäft Unterschiedsbetrag zwischen Kauf- (Geld-) und Verkaufs- (Brief-)kurs. Unterschiedlich vor allem in Abhängigkeit vom Emittenten, Bezugsverhältnis, Moneyposition, Volatilität am Optionschein- bzw. Basiswertemarkt. Diese Geld/Briefspanne soll u. a. dem Marketmaker die für das Hedging der Optionsscheinpositionen entstehenden Transaktionskosten abgelten. Prinzipiell erhöht aus Anlegersicht ein niedriger absoluter Spread die Attraktivität eines Investments. Anders: homogenisierter Spread.

**Absonderung(srecht)** Recht auf abgesonderte Befriedigung im Insolvenzfall für Objekte, die Gläubigern zustehen, die daran Pfand- oder ähnliches Recht haben. Im Wertpapierbereich z. B. solche, die ein gesetzliches oder vertragliches Pfand- oder Zurückbehaltungsrecht haben wie Banken an von ihnen im Sammeldepot verwahrten Wertpapieren. Anders: Aussonderung(srecht).

**Absorptionstender** Liquiditätentziehender Feinstuerungstender der EZB. Geschäft, mit dem durch die Zentralbank Geldmittel aus erfolgten Liquidität in den Markt einleitenden Aufkäufen von europäischen Staatsanleihen neutralisiert (sterilisiert) werden und vermieden werden soll, dass sich die ausufernde Liquidität der Märkte weiter erhöht.

**Abprachen im Börsenhandel** / abgesprochene Börsengeschäftsabschlüsse.

**Abstempelung von Wertpapieren** Wenn wesentliche Angaben auf einem Wertpapier (bspw. Zinssatz-, Nennwertänderung) geändert werden müssen, erfolgt dies durch Abstempelung. Erfolgt zur Vermeidung des Neudrucks von Wertpapieren auf maschinell Weg oder mittels Handstempel, z. B. bei Änderung der Firma, des Zinssatzes von Schuldverschreibungen u.dgl. Heute kaum noch üblich.

**Abstimmung** 1. Ausüben des Stimmrechts zur Beschlussfassung in der HV der AG.

2. Bei Prüfung von Büchern, z. B. zur Depotabstimmung, die von verschiedenen Stellen geführt werden, die aber, da sie die gleichen Tatbestände wiedergeben, übereinstimmen müssen.

**Abstimmungsverhalten in der Hauptversammlung** Das mit dem Besitz von Aktien i. d. R. verbundene Stimmrecht berechtigt den Aktionär zur Abstimmung in der HV über die Punkte der TO. Der Aktionär hat die Wahl, entweder selbst an der HV teilzunehmen, um auf diese Weise durch Abgabe seiner Ja-, Neinstimme oder

Stimmhaltung sein Stimmrecht auszuüben, oder nicht an der HV teilzunehmen. In letzterem Fall kann er seine Depotbank beauftragen, ihn durch schriftliche Vollmacht (Depotstimmrecht) zu vertreten, im Sinne der Verwaltungsvorschläge oder nach Maßgabe von ihm selbst erteilter Weisungen. Das Abstimmungsverhalten in den HV ist i. d. R. durch überwiegende Zustimmung zu den Verwaltungsvorschlägen gekennzeichnet. Dies ist meist zurückzuführen auf das hohe Stimmenpotenzial der Bankenvertreter, das i. d. R. keinen direkten Weisungen der Aktionäre unterliegt und fast immer den Vorschlägen der Verwaltungen folgt. / Hauptversammlung per Internet, online.

**Abstimmung über Wahlvorschläge von Aktionären** Hat ein Aktionär einen Vorschlag zur Wahl von AR-Mitgliedern gemacht und beantragt er in der HV die Wahl des von ihm Vorgesprochenen, muss über seinen Antrag vor dem Vorschlag des AR beschlossen werden, wenn es eine Minderheit der Aktionäre verlangt, deren Anteil zusammen 10% des vertretenen Grundkapitals erreichen.

**ABS-Zertifikat** Zertifikat, das ABS bzw. einen ABS-Basket als Basiswert hat.

**Abtretung** (Forderungs-) Zession. Übertragung von Rechten und Ansprüchen, wenn nicht ausdrücklich ausgeschlossen. Abtretbar sind z. B. meist Ansprüche aus Wertpapieren. Erfolgt bei Banken als Sicherheit für Wertpapierkäufe auf Kredit. Bei Orderpapieren ist Indossament erforderlich, bei Inhaberpapieren einfache Übergabe des Papiers.

**Abtretung von Forderungen und Rechten aus Börsengeschäften** Ist meist nur an zum Börsenhandel zugelassenen Unternehmen zulässig. Dies gilt nicht bei Forderungsübergang an Einlagensicherungseinrichtungen.

**Abu Dhabi** Währung: Dirham. Börse (nbetreiber): Abu Dhabi Securities Exchange (ADX). Börsen- und Wertpapieraufsichtsbehörde: Abu Dhabi Investment Authority (ADIA), Securities and Commodities Authority. Staatsfonds: Mubadala Development Company Abu Dhabi und Abu Dhabi International Petroleum Investment Company.

**Abusive Squeeze** 1. Form verbotener Börsengeschäfte zur Marktmanipulation. Ausgenutzt wird die Verknappung eines Finanztitels durch Kontrolle der Nachfrageseite und Ausnutzung der Stauung auf dem Markt, um die Preise künstlich hoch zu treiben. Ähnl.: Cornering.

2. Besitz erheblichen Einflusses auf Angebot oder Lieferung eines Finanzinstruments.

3. Nutzung des Rechts, Erfüllung zu verlangen, um willkürliche, anomale Preise zu diktieren.

**abwartend** Tendenzbez. f. zögerliches Verhalten der Börsenteilnehmer hinsichtlich Abschlüssen, da man neue Informationen oder Ereignisse – z. B. geldpolitische Maßnahmen der EZB oder FED – erwartet. Meist mit nur geringen oder keinen Börsenkursveränderungen oder mit Zufallsschwankungen verbunden.

**abwärts, Abwärtsbewegung** Tendenzbez. f. Kursrückgänge an der Börse. Ggs.: aufwärts, Aufwärtsbewegung.

**Abwärtstrend(linie)** Downtrend(line). Konstrukt der technischen Analyse. Aufeinanderfolge jeweils niedriger liegender Börsenpreiskurse und einer korrespondierenden Folge jeweils tiefer liegender Börsenpreishochs. Ein Abwärtstrend gilt in der Chartanalyse als umso intensiver, je länger er dauert und je mehr Berührungen er mit dem Börsenpreisgrafen aufweist. Die Abwärtstrendlinie wird im Chart über der Index- bzw. Kurskurve vom Höchststand her zum danach folgenden, tiefer liegenden Hoch eingetragen. Liegen die nachfolgenden, in einer vorübergehenden Erholungsphase aufgetretenen Maxima unterhalb der

Trendlinie, gilt dies den Chartisten als Bestätigung einer Abwärtsbewegung. Trendwende gilt als gegeben, wenn Index- bzw. Kurskurve die Abwärtstrendlinie von unten nach oben um über 3–5% durchstoßen hat. Steigen dabei die Umsätze deutlich an, gilt die Wahrscheinlichkeit, dass tatsächlich eine solche gegeben ist, als vergrößert. Können auch gebogene Trendlinien sein. Ggs.: Aufwärtstrend(linie), Uptrend(line).

**Abwertung** 1. Auch: Devaluation, Währungsabwertung, Verminderung des Außenwerts einer Währung. Erfolgt marktmäßig über den Devisenmarkt, indem bei freien bzw. in Grenzen frei schwankenden Wechselkursen der Preis der Währung am Devisenmarkt fällt. I. e. S. angeordnete Herabsetzung des Außenwerts der Währung eines Landes durch Staat oder Zentralbank. Abwertung verringert den Preis für eine Währungseinheit der inländischen Währung, ausgedrückt in Währungseinheiten anderer Länder. Dient der Anpassung des Wechselkurses an die Kaufkraftverhältnisse zwischen In- und Ausland. Vor allem letztere Form der Abwertung hat für die Wertpapiermärkte gravierende Folgen, aber auch starke marktmäßige Devisenkurschwankungen führen dort meist zu Reaktionen. Ggs.: Abwertung, Devaluation. Abwertungserwartungen bestimmen daher Börsenentwicklungen mit. Ggs.: Aufwertung (Revaluation).

2. Bei durch längere galoppierende Inflation in ihrem Binnenwert zerrütteter Währung erfolgende Beseitigung des Kaufkraftüberhangs durch Währungsreform. Alle Guthaben und meist auch Schulden werden in ihrem Wert stark herabgesetzt oder gestrichen.

**Abwertungsgewinn** Gewinn, der entsteht, wenn eine Devisen- (Fremdwährungs-)position zu einem Wechselkurs aufgelöst wird, der höher ist als derjenige Kurs, zu dem sie begründet wurde. Ggs.: Abwertungsverlust, Aufwertungsgewinn.

**Abwertungsverlust** Verlust, der entsteht, wenn eine Devisen- (Fremdwährungs-)position zu einem Wechselkurs aufgelöst wird, der niedriger ist als derjenige Kurs, zu dem sie begründet wurde. Ggs.: Abwertungsgewinn, Aufwertungsverlust.

**Abwicklung** 1. / Abwicklung der Aktiengesellschaft.

2. / Abwicklung der Kommanditgesellschaft auf Aktien.

3. Auch: Skontration. Liquidation von Börsentermingeschäften, i. d. R. mit Hilfe besonderer Institutionen. Nicht jedes Einzelgeschäft wird liquidiert, sondern für jeden Titel alle Engagements als Saldo. Das zuständige Börsengremium setzt den dafür in Frage kommenden Liquidations- oder Kompensationspreis fest. Differenzbeträge werden untereinander ausgeglichen.

4. Auch: Settlement. Durchführung und Realisierung von Finanztransaktionen und -geschäften aller Art, z. B. von Kauf- und Verkaufsaufträgen in Wertpapieren durch Banken.

5. Technische Erledigung eines Bank- oder Finanzgeschäfts bei den daran beteiligten Parteien. I. d. R. sind dafür bestimmte Abwicklungstermine maßgebend.

**Abwicklung an der Eurex** / Eurex-Geschäftserfüllung. **Abwicklung belieferbarer Futureskontrakte** / Future-Lieferungsabwicklung.

**Abwicklung der Aktiengesellschaft** Auch: Liquidation. Verfahren, das nach Auflösung einer AG die vermögensrechtlichen Bindungen lösen soll, um das planmäßige Ende der AG herbei zu führen. Erfolgt nach Auflösung der AG, wenn nicht über ihr Vermögen das Insolvenzverfahren eröffnet worden ist. Ist die AG durch Löschung wegen Vermögenslosigkeit aufgelöst, findet Abwicklung nur statt,

wenn sich nach Löschung herausstellt, dass Vermögen vorhanden ist, das der Verteilung unterliegt. Abwickler müssen auf Antrag eines Beteiligten durch Gericht ernannt werden. Soweit sich aus aktiengesetzlichen Vorschriften oder der Abwicklungszweck nichts anderes ergibt, müssen auf die AG bis zum Schluss der Abwicklung die Vorschriften weiterhin angewendet werden, die für nicht aufgelöste AG gelten. Die Abwicklung besorgen die Vorstandsmitglieder als Abwickler. Satzung oder HV-Beschluss können andere Personen als Abwickler bestellen; auch eine juristische Person kann Abwickler sein. Auf Antrag des AR oder einer Minderheit von Aktionären, deren Anteile zusammen 5 % des Grundkapitals oder den anteiligen Betrag von 500.000 € erreichen, muss das Gericht bei Vorliegen eines wichtigen Grundes die Abwickler bestellen und abberufen; die Aktionäre müssen glaubhaft machen, dass sie seit mind. 3 Monaten Inhaber der Aktien sind. Abwickler, die nicht vom Gericht bestellt sind, kann die HV jederzeit abberufen. Die ersten Abwickler und ihre Vertretungsbefugnis muss der Vorstand, jeden Wechsel der Abwickler und jede Änderung ihrer Vertretungsbefugnis müssen die Abwickler zum Handelsregister unter Beifügung vorgeschriebener Unterlagen anmelden. Die Abwickler müssen unter Hinweis auf die Auflösung der AG deren Gläubiger auffordern, ihre Ansprüche anzumelden. Die Aufforderung muss dreimal in den Gesellschaftsblättern bekannt gemacht werden. Die Abwickler müssen laufende Geschäfte beenden, Forderungen einziehen, das übrige Vermögen in Geld umsetzen und die Gläubiger befriedigen. Soweit es die Abwicklung erfordert, dürfen sie auch neue Geschäfte eingehen. Im Übrigen haben die Abwickler innerhalb ihres Geschäftskreises Rechte und Pflichten des Vorstands. Sie unterliegen wie dieser der Überwachung durch den AR. Sie vertreten die AG gerichtlich und außergerichtlich. Die Vertretungsbefugnis der Abwickler kann nicht beschränkt werden. Die Abwickler müssen für den Abwicklungsbeginn eine Eröffnungsbilanz und einen diesen erläuternden Bericht sowie für den Schluss jedes Jahres Jahresabschluss und Lagebericht aufstellen. Die HV beschließt über die Feststellung von Eröffnungsbilanz und Jahresabschluss sowie Entlastung der Abwickler und AR-Mitglieder. Auf Eröffnungsbilanz und erläuternden Bericht müssen die Vorschriften über den Jahresabschluss entsprechend angewendet werden; Anlagevermögensgegenstände müssen jedoch wie Umlaufvermögen bewertet werden, soweit ihre Veräußerung innerhalb eines überschaubaren Zeitraums beabsichtigt ist oder diese Vermögensgegenstände nicht mehr dem Geschäftsbetrieb dienen; dies gilt auch für den Jahresabschluss. Das nach Bedienung der Verbindlichkeiten verbleibende Vermögen wird auf die Aktionäre verteilt. Es muss nach Anteilen am Grundkapital verteilt werden, wenn nicht Aktien mit verschiedenen Rechten bei der Verteilung vorhanden sind. Sind die Einlagen auf das Grundkapital nicht auf alle Aktien in demselben Verhältnis geleistet, werden die geleisteten Einlagen erstattet und ein Überschuss nach Anteilen am Grundkapital verteilt. Reicht das Vermögen dafür nicht aus, müssen die Aktionäre den Verlust nach Anteilen am Grundkapital tragen; noch ausstehende Einlagen werden, soweit nötig, eingezogen. Das Vermögen darf nur verteilt werden, wenn ein Jahr seit dem Tag vergangen ist, an dem der Aufruf der Gläubiger zum 3. Mal bekannt gemacht worden ist. Meldet sich ein bekannter Gläubiger nicht, muss der geschuldete Betrag für ihn hinterlegt werden, wenn ein Recht zur Hinterlegung besteht. Ist die Abwicklung beendet und die Schlussrechnung gelegt, müssen die Abwickler den Schluss der Abwicklung

zur Eintragung ins Handelsregister anmelden. Die AG muss gelöscht werden.

**Abwicklung der Kommanditgesellschaft auf Aktien** Auch: Liquidation. Abwicklung der KGaA besorgen alle pHG und eine oder mehrere von der HV gewählte Personen als Abwickler, wenn die Satzung nichts anderes bestimmt. Die Bestellung oder Abberufung von Abwicklern durch das Gericht kann auch jeder pHG beantragen. Ist die KGaA durch Löschung wegen Vermögenslosigkeit aufgelöst, findet Abwicklung nur statt, wenn sich nach der Löschung herausstellt, dass Vermögen vorhanden ist, das der Verteilung unterliegt. Die Abwickler müssen auf Antrag eines Beteiligten durch das Gericht ernannt werden.

**Abwicklung des Sondervermögens der Investmentgesellschaft** / Sondervermögensabwicklung und -übertragung.

**Abwicklungsgeschäft** Geschäft zwischen Kommissionär und Kommittent bei Ausführung einer Wertpapierkommission.

**Abwicklungsrisiken bei Börsenaufträgen, -orders** / Börsenauftragsabwicklungsrisiken.

**Abwicklungssystem** 1. Auch: Settlementsystem. Die – vor allem technischen – Gegebenheiten und Verfahren für die Abwicklung von Bank- u. a. Finanzgeschäften – vor allem im Wertpapierbereich – bei WDU.

2. Verfahren, durch das Finanzinstitute Daten und/oder Dokumente über Zahlungen oder Wertpapierübertragungen vorlegen und untereinander austauschen. Meist beinhalten die Verfahren auch einen Mechanismus zur Berechnung der bilateralen und/oder multilateralen Nettopositionen der Teilnehmer. Durch Netting wird die Abwicklung der Transaktionen vereinfacht, indem eine große Anzahl einzelner Verbindlichkeiten oder Positionen auf eine geringere reduziert wird.

3. / externes Abwicklungssystem.

**Abwicklungstermin** Auch: Settlementtermin. Zeitpunkt des Settlements, an dem ein Finanzgeschäft ein- oder beidseitig erfüllt wird. Unterliegt z. T. rechtlichen Festlegungen oder erfolgt usancegemäß.

**Abwicklung von Börsengeschäften** / Börsengeschäftsabwicklung.

**Abwicklung von Devisentermingeschäften** / Devisentermingeschäftsabwicklung.

**abzinsen, Abzinsung** Auch: diskontieren, Diskontierung. Art der Zinseszinsrechnung zur Errechnung eines Anfangskapitals (Gegenwarts-, Bar-, Kapitalwerts) einer oder mehrerer künftiger Zahlungen bei gegebenen Endkapital, Zinssatz und Laufzeit. Erfolgt durch Multiplikation des Zeitwertes des (der) betr. Betrags (Beträge) mit dem Abzinsungs- (Diskontierungs-)faktor. Grundgedanke ist, dass ein in Zukunft fälliger Geldbetrag heute den um die zwischenzeitliche Verzinsung niedrigeren Betrag wert ist. Das Verfahren wird auch bei Abzinsungspapieren angewendet, bei denen sich der Ausgabe- und damit Kaufpreis durch Abzinsung des Nominalwerts auf den Erwerbszeitpunkt ergibt; anstelle eines laufend verzinslichen Papiers handelt es sich um einen die Zwischenzinsen bis zur Fälligkeit berücksichtigenden abgezinsten Titel. Bsp.: Bundesschatzbrief, Nullkuponanleihe (Zerobond). Ggs.: kapitalisieren, Kapitalisierung.

**Abzinsungsfaktor** Auch: Diskont(ierungs)faktor. Mit dem Zeitwert eines Zahlungs- oder Kapitalbetrags zu multiplizierende Größe, um den Bar-, Gegenwarts- oder Kapitalwert des (der) Betrags (Beträge) zu ermitteln. Ggs.: Aufzinsungs-, Kapitalisierungsfaktor.

**Abzinsungspapier, -titel, -wert** Auch: abgezinstes, diskontiertes Papier. Wenn vom Erwerbspreis eines Wertpapiers der für die gesamte Laufzeit zu vergütende Zins (Zwischenzins) abgesetzt wird (nicht zu verwechseln mit der Emission eines Wertpapiers unter pari, wo der Ausgabepreis eines Wertpapiers unabhängig von der Verzinsung unter dem Nominalwert liegt). Der Kaufpreis eines Abzinsungspapiers wird durch Zinseszinsrechnung als Barwert der künftigen Zahlungen aus dem Wertpapier errechnet. Abzinsungspapiere sind bestimmte Formen der Bundes-schatzbriefe, Zerobonds u. a. Dabei werden die während der Laufzeit anfallenden Zinsen auf den Kaufpreis ange-rechnet.

**Accelerated-Bookbuilding** / Bookbuilding, accelerated.

**Accelerated-Globaltender** Abk.: AGT. Platzierungs-technik für große Aktienpakete, bei dem eine große Anzahl Aktien in kurzer Zeit nach einem vorgegebenen Verfahren platziert werden kann. Sinnvoll insbesondere für Aktien, die die Investoren gut kennen und in denen stets viel gehandelt wird. Die Transaktion ist in wenigen Stunden abgewickelt. Das Orderbuch kann bereits vor Handelsbeginn geschlossen werden, sodass der Platzierungspreis meist nur wenig vom letzten Schlusskurs abweicht. Der Verkäufer erzielt meist einen höheren Preis als beim normalen Blocktrade.

**Accelerated-Swap** Im Hinblick auf die Abfolge der Zinszahlungstermine modifizierter Swap.

**Accept-Surplusorder** Abk.: SU. Besondere Gültigkeitsbestimmung bzw. Handelsbeschränkung bei Börsenaufträgen (Orders) u. a. im Spothandel an der EEX. Ein damit versehener Auftrag kann nur in der Marktausgleichsphase einer Auktion eingegeben und ausgeführt werden. Die Börsenteilnehmer können den verbliebenen Überhang an ausführbaren Aufträgen zum Auktionspreis ausführen. Ein Auftrag mit dieser Handelsbeschränkung wird automatisch mit der Ausführungsbeschränkung Immediate-or-Cancel versehen, die durch Fill-or-Kill ersetzbar ist.

**Access, naked, sponsored** / Naked (Sponsored-)Access.

**Accesspoint** Technischer Zugangs- bspw. Anschlussknoten, über den Börsenteilnehmer in den elektronischen Systemen XETRA und Eurex handeln können.

**Accountday** / Payday.

**Accountlevel-Netting** Art des Netting für die Abwicklung an der DBAG. Besteht in vollständigem Saldieren über den gesamten Handelstag. In einer Aktiengattung werden sämtliche ausgeführten Kauf- und Verkaufsaufträge gesammelt, saldiert und am Ende des Tages in das Settlementssystem eingegeben. Anders: Kurslevel-, Orderlevel-Netting.

**Accretion** Wertzuwachs i.S. einer positiven Differenz zwischen Kauf- und Verkaufspreis eines Wertpapiers bei dessen Endfälligkeit.

**a/c/e** / alliance/cbot/eurex.

**acheter** In Frankreich: kaufen (im Börsenhandel). Ggs.: vendre.

**Acidtest-Ratio** Kennzahl der Fundamentalanalyse. Liquidität 1. Grades (Liquidität). Verhältnis zwischen Summe der liquiden Mittel und kurzfristigen Forderungen zu kurzfristigen Verbindlichkeiten. / Quickratio.

**ACIIA** Abk.f. Association of Certified International Investment Analysts.

**A-Conto-Dividende** Abschlags-, Interims- (Zwischen-)dividende.

**Acquisition Currency** / Akquisitionswährung.

**across the Board** Bei bestimmten Futures- und Optionskontrakten alle gehandelten Andienungsmonate umfassend.

**Act./360** Verfahren zur Zinsberechnung. Die Zinsen werden taggenau, das Jahr mit 360 Tagen berechnet. Üblich am Geldmarkt und bei Geldmarktoperationen des ESZB.

**Act./Act.** Verfahren zur Zinsberechnung. Die Zinsen werden taggenau berechnet, das Jahr mit der tatsächlichen Anzahl von Tagen. Üblich am Rentenmarkt des Euroraums und in USA.

**Acting-in-Concert** Informell gehaltenes, zeitlich begrenztes Zusammenwirken (-arbeiten) mehrerer Personen bzw. Unternehmen – i. d. R. Finanzinvestoren, Beteiligungsunternehmen, Hedgefonds usw. –, die jeweils kleinere Anteilspositionen an einer börsennotierten AG halten, mit einem gemeinsamen Ziel. Letzteres kann in Abberufung des derzeitigen Vorstands und/oder AR und dessen (deren) Neubesetzung, Durchsetzen stark erhöhter Gewinnausschüttungen o. a. Einflussnahmen auf die Unternehmenspolitik bestehen. Die Anteile der gemeinsam agierenden Investoren müssen zusammengerechnet und von ihnen ein Übernahmeangebot abgegeben werden, wenn ihr gemeinsamer Stimmrechtsanteil 30% des Grundkapitals übersteigt. Eine derartige Offenlegung ist allerdings nicht im Interesse der – verdeckt tätig werden wollenden – Investoren.

**Action à Dividende Prioritaire** In Frankreich Form stimmrechtsloser Vorzugsaktien.

**Active-Exchange-traded-Fund** Kurzbez.: Active ETF. Beschränken sich nicht auf bloße Abbildung der Wertentwicklung ihres Referenzindexes, sondern verfolgen eine aktive Anlagestrategie. Diese kann z. B. darauf abstellen, die Wertentwicklung eines Referenzindex zu überbieten, sie mit variablem Partizipationssatz nachzubilden o. a.

**Act-of-God-Bond** / Katastrophenanleihe, -schuldverschreibung, -bond, -obligation.

**Actuals** 1. I.w.S.: Finanztermin- (Futures-)kontrakten zu Grunde liegende Instrumente des Kassamarkts (Aktien, Zinstitel, Indizes, Devisen, Waren usw.). Auch: Basiswerte, Underlyings.

2. I.e. S.: Physisch lieferbare Güter, die einem Finanzderivat als Underlying zugrunde liegen.

3. Auch: Cashcommodities. Effektive Waren – i. Ggs.z. (Warentermin-) Kontrakten –, die zur Lagerung, Verschiffung, Verarbeitung usw. bereitstehen.

**ADC** Abk.f. Austrian Depository Certificate.

**add** Anlageempfehlungskategorie von WDU für Aktien. Bedeutet: hinzukaufen, Position vergrößern bzw. auch, um wie viele Procente die Aktie in einem bestimmten Zeitraum in etwa steigen (zulegen) könnte.

**Added-Value** Wertzuwachs, den eine Wagniskapital-(Venturecapital-)gesellschaft durch Einbringen von Management-Know-how und aktive Betreuung einer Beteiligungsgesellschaft erreicht.

**Additional Margin** Marginart. Teil des Eurex-Margin-(Einschuss-)systems; Komponente des Riskbased-Marginsystems. Im Terminhandel an der Eurex Sicherheitsleistung, die ein Inhaber von Options- oder Nonspread-Futurespositionen für potenzielle Glattstellungskosten zu erbringen hat, d. h. zur Abdeckung der zusätzlichen Glattstellungskosten für den theoretisch ungünstigsten Fall der Börsenpreisentwicklung innerhalb von 24 Stunden bei o. a. Futurespositionen, d. h. sie entsprechen dem Betrag, der bei der (für den nächsten Tag angenommenen) ungünstigsten Börsenpreisentwicklung zusätzlich für die Glattstellung aller o. a. Positionen eines Teilnehmers zu

leisten wäre. Ziel dieser Margin ist, die im ungünstigsten Fall auftretenden Glatstellungenverluste abzudecken (Worstcase-Loss). Auf Basis der historischen Volatilität werden zunächst der innerhalb eines Börsentags max. erreichbare höchste und niedrigste Preis des Basiswerts ermittelt. Für alle Optionen mit dazwischen liegenden Basispreisen werden sodann die entsprechenden theoretischen Optionspreise berechnet. Die theoretischen Glatstellungskosten hierfür abzgl. des gegenwärtigen Positionswerts (Premiummargin) ergeben die Additionalmargin. Bei Futures wird die max. tägliche Preisschwankung in Ticks berechnet; die sich daraus ergebenden höchstmöglichen zusätzlichen Glatstellungskosten entsprechen der Additionalmargin. Der Kontraktinhaber muss sie an die Clearingstelle der Börse zahlen.

**Add-on** Zuschlagsbetrag, -satz bei Finanzkontrakten.

**à découvert** / Verkauf à découvert.

**Ad-hoc-Approach** Form der Bildung eines Underwritingkonsortiums durch den Leadmanager. Kontaktaufnahme mit den wichtigsten Bankverbindungen und Instituten, die bereits Interesse bekundet haben bzw. auf Grund von Reziprozitätsbeziehungen in Betracht kommen. Anders: Programmed-, Broadcast-Approach.

**Ad-hoc-Mitteilung, -meldung** / Ad-hoc-Publizität.

**Ad-hoc-Publizität** Ad-hoc-Mitteilungen, -meldungen. Gesetzlich vorgeschriebene Publikationen von AG im Zusammenhang mit der Bekämpfung des Insiderhandels. Besteht in der Verpflichtung eines Emittenten von Wertpapieren, (Insider-) Informationen, die ihn unmittelbar betreffen, unvzgl. zu melden und zu publizieren, konkret eine neue Tatsache zu veröffentlichen, die in seinem Tätigkeitsbereich eingetreten und nicht öffentlich bekannt ist, wenn sie wegen der Auswirkungen auf die Vermögens- oder Finanzlage oder auf den allgemeinen Geschäftsverlauf des Emittenten geeignet ist, den Börsenpreis seiner Wertpapiere erheblich zu beeinflussen oder im Fall zugelassener Schuldverschreibungen die Fähigkeit des Emittenten, seinen Verpflichtungen nachzukommen, beeinträchtigen kann. Die Verpflichtung des Emittenten, kursbeeinflussende Informationen (Insiderinformationen) sofort bekannt zu machen, erstreckt sich auf die von ihm emittierten Wertpapiere, die an einer inländischen Börse zum Regulierten Markt zugelassen sind. Im Freiverkehr gehandelte Wertpapiere sind grds. ausgenommen. Ad-hoc-Publizität soll Missbrauch von Insiderkenntnissen entgegenwirken und Markttransparenz steigern. Sie ist Ergänzung zur Regelpublizität in Gestalt der jährlichen aktienrechtlichen Berichterstattung und der obligatorischen (unterjährigen) Zwischenberichterstattung. Damit soll sichergestellt werden, dass der Kapitalmarkt auch zwischen den Abschlussstichtagen des Jahresabschlusses und über die Zwischenberichterstattung hinaus über wichtige Ereignisse bei der AG informiert wird. Die BaFin prüft, ob Emittenten ihrer Publizitätspflicht nachkommen, während die jeweilige Börsengeschäftsführung der Börsen, an denen die Wertpapiere zum Handel zugelassen sind, zu entscheiden hat, ob die Veröffentlichung der Insiderinformation – vorübergehende – Kursaussetzung bzw. Börsenhandelseinstellung erforderlich macht; hierdurch soll den Börsen die Möglichkeit eröffnet werden, zu entscheiden, ob tatsächlich Anlass zur Kursaussetzung in dem betroffenen Wert besteht. Daher muss der Emittent beide Stellen vor Ad-hoc-Veröffentlichung über die Insiderinformation unterrichten. Letztere muss in deutscher Sprache publiziert werden, zunächst über ein elektronisches Informationsverarbeitungssystem. Außerdem muss die Ad-

hoc-Mitteilung für mind. einen Monat im Internet unter der Anschrift des betr. Emittenten zugänglich sein. AG, die im Prime Standard notiert werden, müssen Ad-hoc-Mitteilungen zusätzlich in englischer Sprache veröffentlichen. Ein Beleg für die Veröffentlichung muss unvzgl. schriftlich oder elektronisch an die Geschäftsführungen derjenigen Börsen, an denen die Wertpapiere und/oder sie vertretende Derivate zum Handel zugelassen sind, und an die BaFin gesendet werden. Die Börsen veröffentlichen aktuelle Ad-hoc-Meldungen. Bzgl. des Verhältnisses von Regel- und Ad-hoc-Publizität gilt, dass diese nicht in einem substitutionalen Verhältnis zueinander stehen, sondern die Pflicht zur sofortigen Publizität vielmehr Ergänzung zur Regelpublizität ist. So hat die BaFin zum vorgenannten Verhältnis klargestellt, dass die Pflicht zur unvzgl. Veröffentlichung einer börsenpreisrelevanten Abweichung des wirtschaftlichen Gesamtergebnisses von den Vorjahren nicht durch ausschließliche Veröffentlichung in den Jahresabschluss- und Zwischenberichten ersetzt werden kann. Umgekehrt bezieht sich Ad-hoc-Publizität nicht auf Tatsachen, die im Zusammenhang mit der laufenden Veröffentlichung der Jahresabschlüsse und Lageberichte oder der regelmäßigen Zwischenberichterstattung darzustellen sind. Nicht als notwendig wird angesehen, dass das breite Anlegerpublikum Kenntnis von den zu veröffentlichenden Informationen erhält; vielmehr gilt die Herstellung einer Bereichsöffentlichkeit als ausreichend, indem alle unmittelbar am Handelsgeschehen Beteiligten die Möglichkeit zur Kenntnisnahme der börsenpreisrelevanten Tatsachen erhalten. Die Deutsche Gesellschaft für Ad-hoc-Publizität mbH stellt börsenpreisbeeinflussende Tatsachen, die im Rahmen der Ad-hoc-Publizitätspflicht zu veröffentlichen sind, über Internet zur Verfügung. Die Informationen sind im Internet auch auf den Seiten der BaFin, der DBAG, über Teletext u. a. zu finden. Mit diesen kostenfrei benutzbaren Vorkehrungen wird intendiert, auf die Ad-hoc-Publizität bezogene evtl. Informationsdefizite privater Anleger zu reduzieren. In bestimmten Fällen ist Befreiung von Ad-hoc-Publizitätspflicht möglich: So kann die BaFin einen Emittenten auf Antrag von Veröffentlichungspflichten freistellen, wenn die Veröffentlichung der Tatsache geeignet ist, den berechtigten Interessen des Emittenten zu schaden. Der DRPR hat die Richtlinie Grundsätze ordnungsmäßiger Ad-hoc-Publizität zu WpHG § 15 erlassen. Im Wesentlichen werden vier Gebote einer »redlichen« Ad-hoc-Publizität erläutert: Gebot reiner Tatsachendarstellung, den Neuheitswert der Tatsachen zu beachten, der Transparenz, Irreführungen zu vermeiden.

**adj.** Abk.f. adjusted, adjustiert (bereinigt).

**Adjustierbare-Preferredstocks** US-Variante der Vorzugsaktien mit variabler Dividende, deren Höhe an Zinssätze staatlicher Schuldverschreibungen gekoppelt ist. Typischerweise richtet sich nach einer Anlaufphase, für die ein Dividendensatz festgelegt wird, die vierteljährlich fällige Ausschüttung an 3-monatigen Treasurybills, 10-jährigen Governmentnotes und 20-jährigen -bonds aus. Alle 3 Monate wird vom jeweiligen höchsten Zinssatz der 3 Titel ein Abschlag in Höhe der banküblichen Bruttozinsspanne vorgenommen. Bei fallenden Zinsen ist der Obligationär ertragsmäßig nach unten abgesichert, da Mindestdividende gezahlt wird.

**Adjustierung, adjustieren** 1. Adjustment. Auch: Berichtigung, berichtigen, Korrektur, korrigieren. Vor allem bei je (pro) Aktie ausgedrückten Zahlenangaben, um technische Werteinflussfaktoren, z. B. Dividenden-, Bezugsrechts-, Berichtigungsaktienabschläge u.dgl. zu



berücksichtigen, Korrektur oder Zurückrechnung eines Aktienkurses vor Kapitalerhöhung(en), Auszahlung von Dividenden o. Ä., um einen angemessenen Vergleich neuer mit vorherigen Kursen zu ermöglichen.

2. Verfahren der Chartanalyse, bei dem Aktiensplits, Kapitalerhöhungen u. a. historische Kursdaten, die der Chartist verwendet, rückwirkend neu berechnet werden.

3. Änderungen von Geschäften, bspw. Stornierungen, Umbuchung u.dgl.

**ADR** Abk.f. American Depository Receipt.

**Adresse** Im Finanzwesen, vor allem im Interbankengeldhandel verwendet: Marktteilnehmer bzw. Geschäftspartner, -kontrahent, z.B. im Großkredit-, Emissions-, Derivate-, Geldhandelsgeschäft usw. Meist: aktuelle und potenzielle Geldnehmer, z.B. andere Banken, Unternehmen, Staaten. Nach Bonität und Kreditwürdigkeit werden – auch international – gute und schlechte oder 1. und 2. Adressen unterschieden. Nach Bonität und Kreditwürdigkeit – d. h. der Güte der Adresse – richtet sich der dem betr. Geldnehmer berechnete Zinssatz, evtl. Sicherheitenforderung und Laufzeit, auch die Höhe der ihm zugesagten Kreditlinie bzw. der ihm im Geldhandel überlassenen (Einzel-) Beträge. Größere Banken u. a. Finanzinstitute führen interne Adressenlisten, in denen für Geldhandels-, Emissionspartner und Kreditnehmer Angaben über Kreditwürdigkeit, -limite, Sicherheiten, Konditionen usw. enthalten sind und laufend aktualisiert, vor allem veränderter Bonität angepasst werden.

**Adress(en)ausfall** Zahlungs- bzw. Leistungsunfähigkeit werden von Geschäftskontrahenten an Finanzmärkten.

**Adress(en)ausfallrisiken, Risikosteuerung und -controlling** Eine Bank muss nach MaRisk durch geeignete Maßnahmen sicherstellen, dass ihre Adressenausfallrisiken unter Berücksichtigung ihrer Risikotragfähigkeit begrenzt werden können. Im Einzelnen ist verlangt, dass ohne kontrahentenbezogenes Limit keine Geschäfte, die Ausfallrisiken unterliegen (können), abgeschlossen werden dürfen (spez. Kreditgeschäfte aller Art). Auch Handelsgeschäfte dürfen grds. nur mit Vertragspartnern getätigt werden, für die Kontrahentenlimite eingerichtet wurden. Auf das einzelne Limit sind sämtliche Handelsgeschäfte mit einer bestimmten Gegenpartei anzurechnen. Bei Ermittlung der Auslastung der Kontrahentenlimite müssen (Wieder-) Eindeckungs- und Erfüllungsrisiken berücksichtigt werden. Die Positionsverantwortlichen müssen über die für sie relevanten Limite und ihre aktuelle Ausnutzung zeitnah unterrichtet werden. Bei Handelsgeschäften müssen grds. auch Emittentenlimite eingerichtet werden. Soweit im Bereich Handel für Emittenten noch keine Limitierungen vorliegen, können auf der Grundlage klarer Vorgaben Emittentenlimite kurzfristig zu Zwecken des Handels eingeräumt werden, ohne dass vorab der jeweils unter Risikogesichtspunkten festgelegte Bearbeitungsprozess vollständig durchlaufen werden muss. Der jeweils festgelegte Bearbeitungsprozess muss spätestens nach 3 Monaten durchgeführt werden. Die Einhaltung der Limite ist sorgfältig zu überwachen. Limitüberschreitungen und ggf. getroffene Maßnahmen müssen dokumentiert werden. Ab einer unter Risikogesichtspunkten festgelegten Höhe müssen Überschreitungen von Kontrahenten- und Emittentenlimiten den zuständigen Geschäftsleitern täglich angezeigt werden. Durch geeignete Maßnahmen muss sichergestellt werden, dass wesentliche gesamtgeschäftsbezogene Risiken (bspw. Branchenrisiken, Verteilungen der Engagements auf Größenklassen und Risikoklassen, ggf. Länder- u. a. Konzentrationsrisiken) gesteuert und

überwacht werden können. In regelmäßigen Abständen – mind. vierteljährlich – muss ein Risikobericht mit vorgeschriebenen Mindestinformationen erstellt und der Geschäftsleitung zugestellt werden.

**Adress(en)ausfallrisiko** Gefahr eines Adressen-, Geschäftspartner-, Kontrahentenausfalls. Hauptform des Adressenrisikos, das z.T. dem Kreditrisiko entspricht. Tritt vor allem auf als Ausfall-, Bonitäts-, Kreditrisiko. Entsteht dadurch, dass ein Vertragspartner nicht in der Lage ist, seinen Verpflichtungen nachzukommen. Es kann vor allem in der individuellen Zahlungsfähigkeit oder -unwilligkeit des Marktpartners begründet sein, resultiert aber auch aus dem Länderrisiko bzw. Geschäften anderer Bereiche (Derivate, Optionen, Swaps u. a.).

**Adress(en)ausfallrisiko bei derivativen Finanzinstrumenten** Produktspezifisches Risiko bei Derivaten. Nach BaFin-Vorschrift für Kreditinstitute bei solchen Instrumenten, die keinen täglichen Einschusspflichten unterworfen sind (Marginssystem) und deren Erfüllung von einer Wertpapier- oder Terminbörse weder geschuldet noch gewährleistet wird, der zu Grunde liegende Kapitalbetrag bzw. der unter der Annahme tatsächlicher Erfüllung bestehende Anspruch des Instituts auf Lieferung. / Derivat-Kontrahentenrisiko.

**Adress(en)ausfallrisiko bei Finanzinstrumenten** / Finanzinstrument, Adressenausfallrisiko.

**Adress(en)ausfallrisiko bei Handelsbuchpositionen** Besteht im Bankwesen aus 2 Komponenten: produktspezifisches Risiko (Specificrisk, besonderes Preisrisiko) und allgemeines Marktrisiko (General-Marketrisk, allgemeines Preisrisiko).

**Adress(en)ausfallrisiko bei Optionen und Optionscheinen** Produktspezifisches Optionsrisiko. Beinhaltet das aus zweifelhafter Bonität des Optionskontrahenten resultierende Insolvenzrisiko, vor allem aus OTC-Optionsgeschäften. Nur solche Optionsrechte beinhalten ein Bonitätsrisiko, bei denen die Optionsausübung überhaupt wirtschaftlich sinnvoll ist oder zukünftig sein wird. Da der Optionskäufer i. d. R. bei Geschäftsabschluss eine Optionsprämie entrichten muss, ergibt sich, dass, während der Verkäufer (Stillhalter) der Option nach Erhalt der Prämie keinem Bonitätsrisiko ausgesetzt ist, der Käufer der Option das gesamte Adressenausfallrisiko trägt. Je nach Marktentwicklung erhöht oder verringert sich das Risiko des Optionskäufers. Bei Ausfall des Geschäftspartners entstehen dem Käufer Wiederbeschaffungskosten im Fall einer vorher geschlossenen Optionsposition; günstigstenfalls sind diese Kosten null. Sie bestehen aus dem inneren und dem Zeitwert der Option.

**Adress(en)ausfallrisiko bei Swapgeschäften** Produktspezifisches Risiko bei Swaps. Wenn eine Bank bei einem Finanzswap selbst als Swappartner agiert oder infolge einer übernommenen Gewährleistung für die Erfüllung eines fremden Geschäfts einstehen muss, ist sie i. d. R. einem Adressenausfallrisiko als einer Art des Swap-Bonitätsrisikos ausgesetzt.

**Adress(en)ausfallrisiko bei Wertpapierdarlehensgeschäften** Nach BaFin-Vorschriften: 1. als Risiko des Verleihers der Betrag, zu dem der aktuelle Marktwert der übertragenen Finanzinstrumente den erhaltenen Geldbetrag oder aktuellen Marktwert der empfangenen Sicherheiten einschl. aufgelaufener Zinsen übersteigt, sofern der Entleiher verpflichtet ist, die ihm vom Verleiher gegen Zahlung eines Geldbetrages oder Bestellung einer Bar- oder Wertpapiersicherheit auf Zeit überlassenen Finanzinstrumente zurück zu übertragen. 2. Als Risiko des Entleihers

der Betrag, zu dem der hingegebene Geldbetrag oder aktuelle Marktwert der hinterlegten Sicherheiten einschl. aufgelaufener Zinsen den Marktwert der erhaltenen Finanzinstrumente übersteigt.

**Adress(en)ausfallrisiko bei Wertpapierpensionsgeschäften** Nach BaFin-Vorschriften: 1. als Risiko des Pensionsgebers der Betrag, zu dem der aktuelle Marktwert der übertragenen Finanzinstrumente den erhaltenen Geldbetrag oder aktuellen Marktwert der empfangenen Sicherheiten einschl. aufgelaufener Zinsen übersteigt, sofern der Pensionsnehmer verpflichtet ist, die ihm vom -geber gegen Zahlung eines Geldbetrags oder Bestellung einer Bar- oder Wertpapiersicherheit auf Zeit überlassenen Finanzinstrumente zurück zu übertragen. 2. Als Risiko des Pensionsnehmers der Betrag, zu dem der hingegebene Geldbetrag oder aktuelle Marktwert der hinterlegten Sicherheiten einschl. aufgelaufener Zinsen den Marktwert der erhaltenen Finanzinstrumente übersteigt.

**Adress(en)ausfallrisiko-Swap** / Creditdefault-Swap, -Option.

**Adressenliste** Bei Instituten intern geführtes Verzeichnis von Geschäftspartnern – vor allem anderen Instituten – im Geldhandel, aber auch von Unternehmen, Staaten, Körperschaften usw. als Emittenten. Darin aufgezeichnet und erforderlichenfalls laufend aktualisiert werden die Bonität (spez. Kreditwürdigkeit) der Marktpartner bezeichnende Informationen, evtl. Sicherheiteneinforderung, Laufzeiten, zu berechnende Konditionen für Geldaufnahmen, Kredit-, Geldhandels-, Standbylinien, Höchstgrenzen (Limits) u. a. m.

**Adressenrisiko** Auch: Kontrahentenrisiko. Tritt vor allem als Ausfall- (Adress[en]ausfall-), Bonitäts- und Kreditrisiko auf. Entsteht dadurch, dass ein Vertragspartner nicht in der Lage ist, seinen Verpflichtungen nachzukommen. Es kann in der individuellen Zahlungsunfähigkeit oder Zahlungsunwilligkeit des Marktpartners begründet sein, resultiert aber auch aus dem Länderrisiko.

**ADS** Abk.f. American Depository Shares.

**Advance/Decline-Ratio, -Relation** Abk.: A/D-Ratio, -Relation. Instrument der technischen Analyse. Verhältnis von an einem Börsentag kursmäßig höher als am Vortag gehandelten und tiefer bewerteten Aktien in Prozent. Auf der Basis von Erfahrungswerten der Vergangenheit – Zeitreihen – erstellen Chartisten entsprechend dem Verlauf des Wertes dieser Verhältniszahl Trendprognosen. Wenn die A/D-Relation besonders hoch ist, liegt ein sog. überkaufter, bei besonders niedrigem Stand ein überverkaufter Markt vor. I. d. R. wird die A/D-Relation als 25-Tagemittelwert abgebildet, sodass eine geglättete Kurve entsteht. Chartisten beziehen vielfach in die Analyse als zusätzlichen Indikator das Volumenverhältnis aus Gegenüberstellung der Umsätze der zu höheren Preisen gehandelten Aktien und Gesamtumsatzvolumen des betr. Aktienmarkts ein. Laufen die beiden Größen in etwa parallel, wird dies als Trendbestätigung und -fortsetzung, verlaufen sie auseinander, als bald eintretende Trendänderung interpretiert.

**Advanced-Pricing** Form der Preisfestsetzung bzw. des Pricingrisk-Management bei Wertpapieremissionen am internationalen Kapitalmarkt, bei internationalen Aktien, vor allem aber internationalen Anleihen, bei der die Managementgroup frühzeitig dem Emittenten einen bestimmten Emissionspreis garantiert. Bereits in der Offerte unterbreitet die federführende Bank dem Emittenten verbindliche Emissionsbedingungen, die durch Erteilung des Emissionsmandats definitiv vereinbart werden. Die Leadbank trägt vom Zeitpunkt der Mandatierung an das Preis-

risiko. Eine positive Entwicklung des Marktpreises schlägt sich nicht in Gewinnen von Leadmanager und Konsortium nieder. Der Kapitalnehmer hat zu frühem Zeitpunkt eine konkrete Kalkulationsbasis, profitiert allerdings nicht von einer für ihn positiven Entwicklung der Marktzinsen nach Mandatierung. Sofern sich das Konsortium zugleich zur Festübernahme (Firmcommitment) der zu begebenden Wertpapiere verpflichtet, liegt ein Boughtdeal vor, mit dem aus Emittentensicht die Platzierung der Wertpapiere vollzogen ist.

**Advancing/Declining-Index, -Indikator** Abk.: AD-Index, ADI. Auch: Advance/Decliningzahl (ADZ, AD-Zahl), Advancing/Declining-Volumenindikator (ADVOL), Fortschritt/Rückschrittlinie, -zahl, A/D-Verfahren. Instrument der technischen Analyse. Geht davon aus, dass Betrachten von Börsenkursindizes als Durchschnittsbörsenpreis irreführend sein kann, weil z. B. relativ wenige Aktien Preissteigerungen aufweisen, während die Mehrzahl nicht von der Tendenz erfasst wird, und dass bei Analysen von Aktiengesamtmärkten auch die Ebene der Einzelkomponenten des Aktienmarkts betrachtet werden muss. Anders als technische Gesamtmarktanalyse-Methoden basiert das AD-Verfahren nicht auf einem Index, der ein durchschnittliches gewichtetes Kursniveau eines Markts reflektiert, sondern stellt ab auf die kumulierte Differenz zwischen der Zahl von Wertpapieren, die an einem bestimmten Börsentag kursmäßig gestiegen und gefallen sind (Advance/Declineratio), errechnet aus den Kursveränderungen aller am Markt befindlichen Aktien. Der ADI lässt erkennen, in welche Richtung sich die Preise der Mehrzahl der Aktien bewegen, erfasst so eine zusätzliche quantitative Dimension des Börsenkurstrends. Die Differenz wird jeweils zu der des vorhergehenden Börsentags addiert (kumulativer Index). Die so erhaltenen Werte werden in einem Kursdiagramm zur Advancing/Declininglinie verbunden, die mit der eines Börsenkursindex verglichen werden kann. Zeigt nach Ansicht der Chartisten i. A. Trendwechsel früh an. Die Linie, bei der absolute Höhe der Aktienkursveränderungen und Börsenkapitalisierungen der einzelnen AG ohne Bedeutung sind, ergibt so eine andere Darstellung der Marktlage als übliche Gesamtmarkt- oder Teilmärkteindizes, bei denen besonders stark gewichtete Einzeltitel den Index stark beeinflussen können. Wesentlich ist, dass die Kurse kleinerer und mittelgroßer AG oft über dem Durchschnitt rangierende Kursvolatilitäten haben, sodass die A/D-Linie Trendwenden zuweilen eher als herkömmliche preisbezogene gewichtete Aktienindizes avisiert. I. d. R. bewegt sich der ADI aber parallel zum Börsenkursindex; ein Signal wird in abweichender Entwicklung der beiden Indizes gesehen. Die A/D-Linie wird durch einen Vergleich mit der Entwicklung eines herkömmlichen Gesamt- oder Teilmärkteindex ergänzt: Weisen beide gleichgerichteten Verlauf auf, sieht der Chartist dies als Bestätigung des vorliegenden Trends, bei gegenläufigem Verlauf als Indiz für kurz bevorstehende Trendwende, sodass in der A/D-Linie eine Art Leadingindicator gesehen wird. Bei steigendem Aktienindex signalisiert für den Chartisten ADI-Sinken, dass ein Kursaufschwung von nur wenigen Werten getragen wird, während die überwiegende Zahl der Aktienpreise schon kursrückläufig ist; sinkt der Kursindex bei steigendem ADI, sind von der Baisse nur wenige Aktien besonders stark betroffen, während die Mehrzahl der notierten Kurse Erholungstendenz aufweist.

**Advancing the Bid** Form illegaler Börsengeschäfte zur Marktmanipulation. Besteht in der Erhöhung der Nachfrage nach einem Finanzinstrument, um den Börsenpreis

nach oben zu treiben, und zwar indem der Eindruck von Dynamik erweckt oder vorgetäuscht wird, dass der Preisanstieg durch lebhaftere Umsätze bewirkt wurde.

**Advisoryfee** Bei Investmentfonds eine der zahlreichen Gebühren, die den Ertrag des Anlegers schmälern belasten (indirekte Fondskosten). Sie wird an den Tradingadvisor gezahlt und dem Fondsvermögen entnommen.

**Advisoryvote** HV-Beschluss, der keine definitive Bindungswirkung entfaltet.

**AERFC** Abk.f. Association of European Regional Financial Centres.

**AFBD** Abk.f. Association of Futures Brokers and Dealers.

**Affidavit** Im Wertpapierhandel gebräuchliche schriftliche Erklärung – i. d. R. einer Bank – über Besitz und Herkunft bestimmter Wertpapiere; Positiv- bzw. Negativbescheinigungen über Eigentumsverhältnisse an Wertpapieren, meist ab einem bestimmten Termin.

**Afghanistan** Währung: Afghani.

**African Securities Exchanges Association** Abk.: ASEA. Interessenvereinigung der afrikanischen Börsen.

**afrikanische Börsen** Bestehen vor allem in Südafrika, Zimbabwe, Namibia, Botswana, Swaziland, Malawi, Sambia, Mauritius, Kenia, Uganda, Nigeria, Elfenbeinküste, Ghana, Ägypten, Marokko, Tunesien und Tansania. Weit-aus bedeutendste: Johannesburg Stock Exchange (JSE).

**AFS** Abk.f. Available for Sale.

**AFS-Finanzinstrumente** Geldvermögenswerte, bei denen es sich nicht um von einer Bank gegebene Kredite und Forderungen, zu Handelszwecken gehaltene Finanzwerte und HTM-Geldvermögenswerte handelt, sondern um Geldvermögenswerte bzw. Finanzinstrumente – z. B. insbesondere verzinsliche Wertpapiere –, die nicht bis zur Endfälligkeit gehalten werden sollen oder können, und Eigenkapitalinstrumente (die keine Endfälligkeit haben).

**Afterhours(handel)** Verlängerung des Börsenhandels über die normalen Handelszeiten hinaus. / Nachbörse, nachbörslicher Handel, / Abendbörse, -handel.

**Aftermarket, -markt** 1. Am Kapitalmarkt von Marketmakern organisierter Handel eines Wertpapiers per Erscheinen.  
2. Nachbörse.

**Afterrunning** Form des Insiderhandelns; als Form der Marktmanipulation verboten. Unmittelbar nach dem Kundengeschäft durchgeführte Eigengeschäfte mit unerlaubtem Charakter (Ausnutzen von Kenntnissen; gleichlaufend wie Kundengeschäft) sind verboten. Ähnl.: Parallelrunning.

**AG, A.G., Akt.-Ges.** Abk.f. Aktiengesellschaft(en).

**AGB (Banken)** Abk.f. Allgemeine Geschäftsbedingungen (der Banken). Enthalten zahlreiche Festlegungen für den Wertpapierbereich.

**AGB-Pfandrecht** Automatisches, in den AGB der Banken festgelegtes Pfandrecht einer Bank an allen Vermögenswerten eines Kunden – nicht nur wertpapiermäßiger Art –, die sich bei der Bank befinden, für sämtliche Verbindlichkeiten des Kunden gegenüber der Bank.

**Agencies** 1. Kurzbez. f. Agencybonds.

2. Halbstaatliche Emittenten, auch Bez. f. für staatliche Emittenten.

**Agencybond** Abk.: Agencies. Staatsstiel (-schuldverschreibungen, -anleihen) und staatsnahe Papiere, Titel halbstaatlicher Emittenten.

**Agencyeffekt** Theoretische Vorstellung zu einer angeblichen Kursbildungsanomalie am Aktienmarkt. Danach sind Unternehmen, die nicht durch ihre Eigentümer, sondern durch angestellte Manager geführt werden, mit hohen

Agencycosts belastet. Die Kosten der Kontrolle des Managements verringern den Gewinn der Aktionäre. Wenn Aktien von AG mit angestelltem Management grds. niedrigere Renditen bieten als Aktien von AG, bei denen die wichtigsten Aktionäre dem Vorstand angehören, ist dies eine Anomalie, die den Hypothesen von der mittelstrengen und strengen Informationseffizienz der Kapitalmärkte entgegensteht.

**Agencyfunktion** Funktion einer Bank, die gegen Provision als Agent für einen Kunden tätig wird. Bspw. beauftragt ein Emittent, der sich durch Begebung von Anleihen über den Kapitalmarkt Mittel beschafft, meist einen Agenten mit der technischen und organisatorischen Abwicklung der Finanzierung.

**Agencyfutures** Terminkontrakte auf langfristige Anleihen von Emittenten hoher Bonität (Triple-A-Titel), vor allem Anleihen des Staates, staatlicher Stellen oder von diesen garantierten Schuldverschreibungen. Zur Erfüllung eines Agencyfutures-Kontrakts kommen nicht nur vorgenannte Titel in Frage, sondern auch Anleihen von z. B. bonitätsmäßig einwandfreien Banken, Versicherungs-, Industrie- und Handelsunternehmen.

**Agent, Agentbank** 1. / Agencyfunktion.

2. Agentbank. Konsortialführer oder ihm nahe stehende Bank (oft Tochtergesellschaft), die im Rahmen von Effektenemissionen, Euronote-Fazilitäten usw. Konditionenfixierung (bei variabel verzinslicher Mittelaufnahme), Auszahlung der Mittel, Erbringung des Schuldendienstes u. a. verwaltungstechnische Aufgaben überwacht, somit vor allem bei Syndizierungen am internationalen Kapitalmarkt für wichtige Abwicklungsaufgaben tätig ist und Verbindungsstelle zwischen Finanzierungsmittelnehmer und Mitgliedern des Konsortiums ist. Die Existenz dieser spez. Bankfunktion ist typisch für die Struktur internationaler Bankenkonsortien: Während die Leadbank vor allem für Finanzierungskonzept und Syndizierung verantwortlich ist, erfüllt der Agent die Aufgaben der Zahl- und Verwaltungsstelle während der Finanzierungslaufzeit. Beide Funktionen sind rechtlich zu trennen; jedoch fungiert üblicherweise als Agent die Leadbank selbst oder eine Tochterbank.

3. Anleihe-, Fiscal-, Principal-Payingagent. Bei internationalen, konsortialiter durchgeführten Transaktionen Funktion von eingeschalteten Banken. Sie sind damit für bestimmte, eher als technisch zu qualifizierende Aufgaben nach Unterzeichnung des Effektenübernahmevertrags verantwortlich. So ist der Agent vom Emittenten mit der technischen Abwicklung von Zins- und Tilgungs- bzw. Dividendenzahlungen betraut. Des Weiteren sorgt er für permanente Sicherstellung des Informationsflusses zwischen Kapitalnehmer und Konsortium. Diese administrativen Aufgaben sind isoliert betrachtet wenig ertragbringend. Die Aufgaben werden i. d. R. vom Leadmanager bzw. einer dem Leadmanager nahestehenden Bank – oft Tochtergesellschaft – übernommen. Die gesonderte Erwähnung des Agenten bzw. Treuhänders im Tombstone bringt zusätzlichen Werbeeffekt mit sich.

4. / ABS-Finanzierung, -Financing.

**Agentmodell** / Wertpapierdarlehen(sgeschäft), -leihe, -leihgeschäft als Kommissionsgeschäft.

**aggressiver (Investment-) Fonds** Fonds, dessen Management aggressive Anlagepolitik verfolgt, d. h. in starkem Maße spekulative Wertpapiere oder solche mit starken Börsenpreisschwankungen erwirbt. Stellen i. d. R. durch schnelle Käufe und Verkäufe auf das Erzielen möglichst hoher Kursgewinne ab.

**AG i. A., AG i. L.** Abk.f. Aktiengesellschaft in Auflösung, in Liquidation.

**Agio** 1. Auch: Aufgeld, -schlag. Betrag, um den der Ausgabepreis von neu emittierten Wertpapieren über deren Nennwert hinausgeht, also Differenz zwischen Nominalwert eines Wertpapiers und tatsächlich zu zahlendem höheren Preis, z. B. dem Emissionspreis. Meist in Prozent des Nennwertes ausgedrückt. Bei Emission von Schuldverschreibungen ist ein Agio selten, dagegen der entgegengesetzte Fall Disagio (Abgeld) sehr häufig. Bei Aktien besteht Verbot der Unterpriemission; Aktienaussgabe mit Agio ist dagegen üblich. Auch beim Umtausch von Wandelschuldverschreibungen in Aktien und beim Bezug von Aktien über Optionsanleihen wird meist ein Aufgeld angesetzt. Der bei Aktienaussgabe nach Abzug der Ausgabekosten verbleibende Teil des Aufgelds ist der gesetzlichen Rücklage zuzuführen. Dient bei der Wertpapieremission zur »Feininstellung« des Zinssatzes auf den herrschenden Marktzinssatz. Ggs.: Disagio, Damnum, Abgeld, Abschlag.

2. Auch: Prämie. / Cost of Carry.

3. Auch: Report, Aufgeld. Bei Optionsscheinen durch deren Erwerber an den Emittenten für das Optionsrecht zu bezahlender über den Nennbetrag hinausgehender Betrag, absolut oder in Prozent ausgedrückt.

4. Auch: Report, Aufgeld. Im bankmäßigen Devisen- und Sortenhandel Differenz zwischen Kaufpreis und Parität bzw. Leitkurs der betr. Währungseinheit. Ggs.: Deport, Disagio, Abgeld.

**Agionotierung, -notiz** Notierungsart von Preisen u. dgl. (Wertpapiere, Devisen) in Prozent des Nennwerts bzw. einer Parität.

**Agiopapier, -titel** Schuldverschreibung, die bei Auslösung oder Kündigung mit Agio zurückgezahlt wird, d. h. zu mehr als pari (100%), über dem Nennwert.

**Agioschätze** Schatzanweisungen, die höher als zu 100% (pari, Nennwert) eingelöst werden.

**Agiotage** Ausnutzung von Preisschwankungen, vor allem bei Aktien zu spekulativen Gewinnen.

**Agio-Zerobond, -Nullkupon-Anleihe** Im Gegensatz zu ansonsten am Markt offerierten Anleihen wird statt eines hohen Disagios ein Aufgeld zum Rückzahlungstermin vereinbart.

**AGM** Abk.f. Annual General Meeting.

**Agrardervivat** Börsen-Terminkontrakte (Futures) und Optionen auf agrarische Produkte, z. B. auf Schweine (bäuche), Ferkel, Rinder, Kartoffeln, ggf. auch Getreide (jeweils bestimmte standardisierte Sorten) usw. Als Referenzwerte werden Marktpreisinizes verwendet.

**Agrar- (landwirtschaftliche) Rohstoffe als Kapitalanlage** Bekanntheitsgrad als Börsenhandelsobjekt ist deutlich geringer als der klassischer Wertpapiere. Der sich auch auf die Anlagepolitik von Privatanlegern ausdehnende Rohstoffboom der letzten Jahre erstreckte sich in jüngerer Zeit auch verstärkt auf Agrarrohstoffe und entsprechende Softcommodities (nachwachsende Rohstoffe) sowie Livestocks (Lebend-, Mastrind, Schweinehälften oder -bäuche), erklärbar auch aus dem starken Wachstum des Markts für strukturierte Produkte, wo als Uderlyings solche Rohstoffe verwendet werden (Zertifikate, Optionscheine u. dgl. auf Einzelgüter und Zusammenfassungen zu Baskets und Indizes). Agrarrohstoffe sind als Anlageprodukte bzw. -basiswerte wegen ihrer spezif. Eigenschaften nur begrenzt geeignet. Der Markt wird oft von erheblichen Saisonschwankungen, Nachfrageveränderungen und wenig antizipierbaren Struktureffekten charakterisiert. Investments in Agrarrohstoffen und Livestocks kommen

daher allenfalls wegen ihrer manchmaligen Diversifikationsgegenschaft in Betracht. Wichtiger internationaler Handelsplatz für Agrarprodukte: Chicago Board of Trade. Als Basiswert für Zertifikate oft verwendeter Aktienindex: Agriculture Euro Index.

**Agreed-Forward-Rate** Auch: / Guaranteedrate. / Forwardrate, Futurerate-Agreement.

**Agreement among (by) Managers** Bei internationalen konsortialiter organisierten Aktien- und Anleiheemissionen Vertrag auf Basis des Threetier-Syndicationverfahrens zwischen den Mitgliedern der Managementgroup, der nur das Innenverhältnis betrifft und Aufgaben- und Provisionsverteilung zwischen den Mitgliedern regelt.

**Agreement among (by) Underwriters** Im internationalen Konsortialgeschäft Vertrag, der zwischen Underwriters, Mitgliedern der Underwritinggroup, bei konsortialiter organisierten internationalen Aktien- und Anleiheemissionen geschlossen wird und ihre gegenseitigen Rechte und Pflichten beim US-Verfahren der Twotier-Syndication regelt. Es betrifft ausschl. das Innenverhältnis und bestimmt die Underwriters, die zugleich die Managementgroup bilden. / Underwriting(group)-Agreement.

**AGT** Abk.f. Accelerated-Globaltender.

**Ägypten** Währung: (ägyptisches) Pfund. Hauptwertpapierbörse: Egyptian Exchange (EGX), die die Börsenplätze Cairo und Alexandria zusammenfasst. Aktienleitindex: EGX 30-Index.

**AIBD** Abk.f. Association of International Bond Dealers (früher ISMA, International Securities Market Association).

**AIBD-Rendite** Abk.f. Association of International Bond Dealers Rendite. International gebräuchliches Renditemessungsverfahren für verzinsliche Anleihen, das tägliche Effektivverzinsung erfasst und diese unter Berücksichtigung täglicher Stückzinsen ermittelt. Unabhängig vom Zeitpunkt der Zinsverrechnung werden die für einen Tag angefallenen (Stück-) Zinsen dem Kapital zugeschlagen und ab nächstem Tag mitverzinst. Heute: ISMA-Effektivverzinsung, -Rendite.

**AIF** Abk.f. Alternative-Investmentfund(s).

**AIFM** Abk.f. Alternative-Investmentfund-Manager(s) (EU-Richtlinie).

**AIM** Abk.f. Alternative Investment Market.

**AIMR** Abk.f. Association for Investment Management and Research.

**AIMR Performance Presentation Standards** Abk.: AIMR-PPS. Dienen der Vergleichbarkeit der Anlageergebnisse (Performance) von Investment- und Vermögensverwaltungsgesellschaften sowie im Assetmanagement. In USA mit breiter Akzeptanz und Anwendung. Das AIMR-PPS Implementation Committee ist ein Ausschuss der AIMR, der regionenspezifische Belange der GIPS behandelt.

**Airbagfonds** / Absicherungsfonds.

**Airbag(mechanismus)** Auch: Sicherheitspuffer. Bei Zertifikaten ein unter bestimmten Bedingungen eintretender, nach bestimmten Modalitäten ermittelter Schutz des Anlegers vor Kursverlusten bis zu bestimmter Höhe.

**Airbagzertifikat** Auch: Fallschirm-, Pufferzertifikat. Strukturiertes Anlageprodukt, das bis zu einer festgelegten Kursuntergrenze ein Sicherheitsnetz, d. h. bis zu einem gewissen Punkt Schutz vor Kursverlusten beim Basiswert bietet, andererseits unbegrenzte Teilnahme an Kurssteigerungen des Basiswerts bietet. Falls der Kurs des Basiswerts fällt, existiert ein Sicherheitspuffer (Airbag), der Verluste verhindern soll. Ist dieser Puffer vollständig verbraucht, entstehen für den Anleger anteilig Verluste; seine Verlust-

zone beginnt, wenn der Rückgang der Börsenkurse das vorgegebene Ausmaß überschreitet. Letzteres kann allerdings je nach Restlaufzeit, Dividendenrendite, Basiswertvolatilität nicht gegeben sein und damit keine volle Partizipation des Anlegers erfolgen. Während der Laufzeit des Zertifikats kann sein Kurs unter den Kaufpreis fallen, denn der Puffer erreicht erst zum Ende der Laufzeit volle Auswirkung. Ursache hierfür ist, dass die Absicherung durch Verkauf und Kauf von Optionen auf den Basiswert gebildet wird.

**AK, Akt.-Kap.** Abk.f. Aktienkapital.

**Akklamation** Beschlussfassungsmodalität in der HV der AG durch Zuruf o. Ä. ohne genaue zahlenmäßige Feststellung von Gegenstimmen und Stimmhaltungen. Genügt bei eindeutig feststehenden Mehrheiten und wird, da sie rasch vorgenommen werden kann, zuweilen praktiziert.

**Akkuanleihe** Nicht laufend verzinsliche Anleihe, deren Zinsen akkumuliert und innerhalb des Rückzahlungsbetrags nach Laufzeitende ausbezahlt werden. Beispiele: Zerobond, Aufzinsungsanleihe.

**Akkumulationsrecht** Recht des Inhabers von Investmentanteilen bei bestimmten Investmentgesellschaften, seinen vorhandenen Anteilsbesitz bei Berechnung der Ankaufgebühren für den Kauf weiterer Anteile des Fonds angerechnet zu erhalten. Der so errechnete Gesamtbetrag ist Berechnungsgrundlage für den Prozentsatz der Ankaufgebühren für die neue Anlage.

**Akkumulations- und Distributionstheorie** Kursantizipierungsverfahren der technischen Analyse, wobei die Anlegerstruktur als Orientierungsmaßstab dient und deren idealtypischer Ablauf sich nach Darstellung von technischen Analytikern in etwa so darstellt: Während der Akkumulationsphase gehen die Aktien von »schwachen« zu »starken« Anlegern über, Letztere i. d. R. kaufkräftige institutionelle Anleger, die die Titel von stärker tradingorientierten Investoren während der Bodenbildungsphase eines Börsenzyklus kaufen und sie für längere Zeit halten. Am Ende einer Baissephase befinden sich die Titel überwiegend in den Händen von relativ wenigen, finanzstarken Aktionären. Nimmt in der Folgezeit das Anlageinteresse – bspw. auf Grund besserer Konjunkturaussichten, sinkender Zinssätze usw. – wieder zu, entsteht Materialverknappung, und die Börsenpreise steigen. Zwischenzeitliche Börsenpreiskorrekturen nach unten (technische Reaktionen) werden von »starken« Anlegern zum weiteren Aufbau der Bestände genutzt (Reakkumulationsphase), was dem Markt neue Auftriebsimpulse verleiht. Gegen Ende des Aufwärtszyklus (Topphase) verkaufen »starke« Anleger wieder vermehrt Titel und leiten damit die Distributionsphase ein. In dieser treten die »schwachen«, eher kurzfristig orientierten Anleger als Käufer auf; sie werden von der Menge der an den Markt kommenden Papiere jedoch bald »überrollt«, sodass die Börsenpreise weiter sinken. Temporäre Börsenpreiserholungen werden von den »starken« Anlegern zum weiteren Titelverkauf genutzt (Redistributionsphase), und der Baisstrend setzt sich weiter fort. Wenn der Markt allmählich wieder festen Boden findet (Bottom-, Basebuilding-Phase), beginnt der nächste Zyklus. Je länger die Bottombildung ausfällt, desto größer ist nach Chartistenvorstellung die Wahrscheinlichkeit, dass sich ein kräftiger und lang anhaltender Aufwärtstrend etablieren wird. Je ausgeprägter die Distributionsphase ausfällt, umso heftiger ist die nachfolgende Abwärtsbewegung.

**akkumulieren** Accumulate. Bedeutet bei Aktienempfehlungen von WDU, Aktienanalytikern usw., dass dem Titel Wertsteigerungspotenzial beigemessen wird – oft verstanden als: besser als der vergleichbare Börsen- oder

Branchenindex – und Käufe daher empfehlenswert sein können; meist zu verstehen als: Anleger, die schon solche Aktien im Depot haben, sollten ihren Bestand aufstocken. Oft mit Angabe des erwarteten Kurspotenzials. Kursrückgänge in solchen Titeln sollten zum Aufbau bzw. Ausbau einer Position in dem Wert genutzt werden.

**Akkumulierungs-, akkumulierender Fonds** / The-saurierungs-, thesaurierender Fonds.

**Akquisitionsfunktion** / Selektion(sfunktion).

**Akquisitionswährung** Acquisitioncurrency. Auch: Tauschwährung. »Zahlungsmittel« für Unternehmens- bzw. -teilübernahmen. Bez. f. an der Börse zurückgekaufte oder sonstwie erworbene eigene Aktien, die ein Unternehmen verwenden will, um bei potenziellen Käufen anderer Unternehmen deren Anteilseigner im Tausch gegen eigene Aktien abzufinden, ggf. mit Wertausgleich durch Barzahlungen. Vor allem im Zusammenhang mit Verschmelzungen von 2 börsennotierten Unternehmen durch Tausch ihrer Namensaktien.

**AktG, AktGes** Abk.f. Aktiengesetz.

**Aktie** Anteils-, Teilhaber-, Mitgliedschaftspapier. Verbrieft in einer Aktienurkunde das Anteilsrecht – wirtschaftliches Miteigentum – bzw. Mitgliedschaftsrechte des Aktionärs an einer AG. Der Inhaber bzw. Eigentümer der Aktie, der Aktionär, ist nicht Gläubiger der Unternehmung, sondern an dieser mitgliedenschaftlich beteiligt. Er ist Teilhaber am Aktien- (Grund-, gezeichneten) Kapital und damit wirtschaftlich anteilig am Gesellschaftsvermögen. Als Teilhaber hat er bestimmte Rechte und Pflichten. Rechte, über die ein Aktionär einer ausländischen Aktiengesellschaft verfügt, bestimmen sich nach der Rechtsordnung des jeweiligen Staates. Im Einzelnen: / Aktienarten, -formen, -gattungen, / Aktie, äußere Beschaffenheit, / Aktie besonderer Gattung, / Aktienausrüstung, / Aktie als Anlageobjekt, / Aktie als Finanzierungsinstrument, / Aktie als Spekulationsobjekt u. a.

**Aktie, (allgemeines) Marktrisiko** Auch: systematisches Risiko. Produktspezifisches Risiko von Aktien: Risiko einer Börsenkursveränderung, die aus der generellen Tendenz am Aktienmarkt resultiert und als solche keinen unmittelbaren Zusammenhang mit der wirtschaftlichen Lage der einzelnen AG hat; d. h.: Dem allgemeinen Marktrisiko unterliegen grds. sämtliche Aktien in gleicher Weise, sodass durchaus festzustellen ist, dass im Einklang mit dem Gesamtkapitalmarkt der Aktienkurs einer AG an der Börse rückläufig sein kann, obgleich die wirtschaftliche Lage der betr. AG aktuell keinen Änderungen unterliegt. Dabei sind die Faktoren, die derartige allgemeine Kurseinbußen hervorrufen, vielfältig und in ihrer Einzelwirkung vom Aktienanalytiker nicht präzise abschätzbar, zumal sie sich in der Realität wechselseitig unterschiedlich beeinflussen und überlagern. Weist die Börse generell einen deutlich negativen Basistrend auf, können auch als erstklassig anzusehende Aktien (Bluechips) starke Kursverluste aufweisen. Das allgemeine Marktrisiko ist somit kein diversifizierbares Aktienrisiko; es kann nicht gehedgt, d. h. durch breite Streuung (Diversifizierung) der gehaltenen Aktien innerhalb eines Markts nach Unternehmen und Branchen nicht verringert werden. Vielmehr spiegelt ein Aktiendepot mit zunehmender Streuung der darin enthaltenen Einzelwerte genauer die Marktentwicklung des Gesamtmarkts wider. Anders: besonderes Kursrisiko.

**Aktie als Anlageobjekt** Die Aktie bietet dem Kapitalanleger als Anlagepapier zwei Ertragsquellen: die eine resultiert aus der Dividendenausschüttung, die andere aus evtl. Kursgewinnen. Die Aktie ist jedoch ein Risikopapier,

d. h. weder Dividende noch Kursgewinne können dem Anleger garantiert werden. Weitere aus Anlegersicht positive Elemente der Aktie als Anlageobjekt sind die starke, auch für Anlegbarkeit geringer verfügbarer Mittel sorgende Stückelung, die durch den hochentwickelten Börsenhandel erreichte Fungibilität der Aktien sowie die im Aktienrecht verbrieften Rechte aus der Aktie.

**Aktie als Finanzierungsinstrument** Durch Emission von Aktien besteht für Unternehmen in der Rechtsform der AG die Möglichkeit, ihren Eigenkapitalbedarf zu decken. Charakteristikum der Aktienfinanzierung ist, dass die Emission durch Stückelung auf eine große Zahl von Anlegern verteilt wird. Der Anleger hat somit einen fungiblen, jederzeit über die Börse veräußerbaren Vermögenswert, während der AG die Summe der von den Anlegern eingebrachten Kapitalbeträge als unkündbares Eigenkapital zur Verfügung steht. Aktien- (gezeichnetes) Kapital steht der AG sowohl unbefristet als auch unkündbar und damit langfristig investierbar zur Verfügung. Die Kosten der Aktienfinanzierung setzen sich aus einmaligen (zeitfixen) und laufenden (variablen) Kosten zusammen. Zu den fixen Kosten gehören vor allem Emissionskosten; variable Kosten (i. w. S.) sind u. a. hohe aktienrechtinduzierte Aufwendungen, Dividenden- und Steuerzahlungen. Die Kosten der Aktienfinanzierung sind meist höher als die der langfristigen Fremdfinanzierung. Aus der wichtigen Funktion des Eigenkapitals, der Haftung für Verluste, resultiert die Notwendigkeit, eine in Relation zu den Verlustrisiken adäquate Eigenkapitalbasis (Grundkapital und Rücklagen) zu haben. Hieraus stellt sich die Problematik des optimalen Verschuldungsgrades.

**Aktie als Spekulationsobjekt** Ist Erwerb von Aktien als Spekulation beabsichtigt, stehen insbesondere Kursgewinnerwartungen im Mittelpunkt der Kaufentscheidung. Dividenden als solche sind für Spekulanten i. d. R. von sekundärem Interesse. Meist. ist der spekulative Kauf von Aktien als kurzfristiges Investment geplant; schnelle Realisierung von Kursgewinnen wird angestrebt.

**Aktie, äußere Beschaffenheit** Aktien bestehen aus Mantel und Bogen. Der Mantel ist die das Anteilsrecht verbrieftene Aktienurkunde. Der (Kupon-) Bogen besteht aus einer Anzahl – meist 20 – Dividenden- (Gewinnanteil-) schein (Kupons) und einem (Bogen-) Erneuerungsschein (Talon). Dividende wird gegen Vorlage der Kupons ausgezahlt; sie wird bei Depotverwahrung und -verwaltung durch Banken von diesen automatisch eingezogen und dem Depotkunden auf Konto gutgeschrieben. Sind die Kupons aufgebraucht, erhält der Aktionär gegen Vorlage des Talons einen neuen Bogen mit Kupons; auch dessen Beschaffung erfolgt durch die depotverwahrende Bank.

**Aktie, Basisrisiken** / Basisrisiken bei Aktien.

**Aktie besonderer Gattung** Aktien können verschiedene Rechte gewähren, vor allem bei Verteilung des Gewinns und Gesellschaftsvermögens. Aktien mit gleichen Rechten bilden eine Gattung. / Stammaktie, / Vorzugsaktie.

**Aktie, Dividendenrisiko** / Dividendenrisiko.

**Aktie, gesellschaftsbezogene Ereignisse als Risikofaktor** Produktspezifischer Risikofaktor bei Aktien in Gestalt offizieller Ankündigung oder bereits verbreiteter Vermutung kommander für die AG bedeutsamer Ereignisse oder Maßnahmen, bspw. Unternehmensverträge, Wertpapiererwerbs-, Übernahmeangebote, Kapitalerhöhungen, Delisting bzw. Widerruf der Börsenzulassung usw. Der Markt kann hierauf unterschiedlich reagieren bzw. antizipieren.

**Aktie, Globalisierungsrisiko** / Globalisierungsrisiko.

**Aktie, internationale** / internationale Aktie.

**Aktie, Kraftloserklärung bei Kapitalherabsetzung** Sollen zur Durchführung der Herabsetzung des Grundkapitals Aktien durch Umtausch, Abstempelung o. ä. Verfahren zusammengelegt werden, kann die AG die Aktien für kraftlos erklären, die trotz Aufforderung nicht bei ihr eingereicht worden sind. Gleiches gilt für eingereichte Aktien, die die zum Ersatz durch neue Aktien nötige Zahl nicht erreichen und der AG nicht zur Verwertung für Rechnung der Beteiligten zur Verfügung gestellt sind. Die Aufforderung, die Aktien einzureichen, muss die Kraftloserklärung androhen. Die Kraftloserklärung kann nur erfolgen, wenn die Aufforderung in für die Nachfrist vorgeschriebener Weise bekannt gemacht worden ist. Die Kraftloserklärung geschieht durch Bekanntmachung in den Gesellschaftsblättern. Darin müssen die für kraftlos erklärten Aktien so bez. werden, dass sich aus der Bekanntmachung ohne weiteres ergibt, ob eine Aktie für kraftlos erklärt ist. Die neuen Aktien, die anstelle der für kraftlos erklärten Aktien auszugeben sind, muss die AG unvzgl. für Rechnung der Beteiligten zum Börsenpreis im regulierten Markt durch Vermittlung eines Kursmaklers und beim Fehlen eines Börsenpreises durch öffentliche Versteigerung verkaufen. Ist von der Versteigerung am Sitz der AG kein angemessener Erfolg zu erwarten, müssen die Aktien an geeignetem Ort verkauft werden. Zeit, Ort und Gegenstand der Versteigerung müssen öffentlich bekannt gemacht werden. Die Beteiligten müssen besonders benachrichtigt werden; dies kann unterbleiben, wenn sie untunlich ist. Bekanntmachung und Benachrichtigung müssen mind. 2 Wochen vor der Versteigerung ergehen. Der Erlös muss den Beteiligten ausgezahlt oder, wenn ein Recht zur Hinterlegung besteht, hinterlegt werden.

**Aktie, Kraftloserklärung durch die Aktiengesellschaft** Ist der Inhalt von Aktienurkunden durch Veränderung der rechtlichen Verhältnisse bei der AG unrichtig geworden, kann Letztere solche Aktien, die trotz Aufforderung nicht zu Berichtigung oder Umtausch bei ihr eingereicht worden sind, mit Genehmigung des Gerichts für kraftlos erklären. Beruht die Unrichtigkeit auf einer Änderung des Aktiennennbetrags, können sie nur dann für kraftlos erklärt werden, wenn der Nennbetrag zur Herabsetzung des Grundkapitals herabgesetzt worden ist. Namensaktien können nicht deshalb für kraftlos erklärt werden, weil die Bezeichnung des Aktionärs unrichtig geworden ist. Die Aufforderung, die Aktien einzureichen, muss die Kraftloserklärung androhen und auf die Genehmigung des Gerichts hinweisen. Kraftloserklärung kann nur erfolgen, wenn die Aufforderung in für die Nachfrist vorgeschriebener Weise bekannt gemacht worden ist; sie erfolgt durch Bekanntmachung in den Gesellschaftsblättern. In der Bekanntmachung müssen die für kraftlos erklärten Aktien so bezeichnet werden, dass sich aus der Bekanntmachung ohne Weiteres ergibt, ob eine Aktie für kraftlos erklärt ist. An Stelle der für kraftlos erklärten Aktien müssen – vorbehaltlich einer anderen Satzungsregelung – neue Aktien ausgeben und dem Berechtigten ausgehändigt oder, wenn ein Recht zur Hinterlegung besteht, hinterlegt werden. Aushändigung oder Hinterlegung muss dem Gericht angezeigt werden.

**Aktie, Kraftloserklärung im Aufgebotsverfahren** Ist eine Aktie oder ein Zwischenschein abhanden gekommen oder vernichtet, kann die Urkunde im Aufgebotsverfahren nach ZPO für kraftlos erklärt werden. Sind Gewinnanteilscheine (Kupons) auf den Inhaber ausgegeben, erlischt mit Kraftloserklärung der Aktie oder des Zwi-

scheinschein auch der Anspruch aus noch nicht fälligen Gewinnanteilscheinen.

**Aktie, Kraftloserklärung in bestimmten Fällen** Erfolgt, wenn eine Aktie (oder ein Zwischenschein) abhanden gekommen oder vernichtet ist und wenn der Inhalt von Aktienurkunden durch eine Veränderung der rechtlichen Verhältnisse unrichtig geworden ist.

**Aktie, Kurs, Preis...** / Kurs..., / Börsenkurs..., Börsenpreis...

**Aktie, Kurs-, Preisrisiko** Produktspezifisches Risiko von Aktien; Hauptrisikoelement dieser Anlageform. Steigende oder fallende Kurse (Preise) am Aktienmarkt bzw. bei einer einzelnen Aktie hängen von den Erwartungen und Zukunftseinschätzungen der Marktteilnehmer und damit von deren Anlageverhalten ab. Außer von objektiven Faktoren und rationalen Überlegungen des Anlegerpublikums wird die Entscheidung zum Aktienkauf und/oder -verkauf auch durch mehr oder weniger irrationale Einstellungen und Meinungen sowie massenpsychologische Verhaltensmuster beeinflusst. Der Aktienpreis spiegelt insofern auch Hoffnungen, Erwartungen und Befürchtungen, Sichtweisen, Vermutungen und Stimmungen von Aktienkäufern und -verkäufern – aktuellen wie potenziellen – wider. Der Aktienmarkt bzw. die Börse als solche ist daher ein von Erwartungen determinierter Markt, auf dem Grenzen zwischen sachlich-objektiv begründeten auf der einen sowie eher emotional-irrationalen Verhaltensweise nicht eindeutig festlegbar ist.

**Aktie, liquide** Aktie, die im Handel hohe Liquidität aufweist, also ständig mit großen Umsätzen gehandelt wird und in der stets marktgerechte Kurse gestellt werden. / Xetra-Liquiditätsmaß, / Designated-Sponsor.

**Aktie, Markttechnik als Risikofaktor** / Markttechnik.

**Aktie, Meinungsführerschaftseinfluss als Risikofaktor** / Meinungsführerschaftseinfluss.

**Aktie, Mitgliedschaftsrechtsverlust, -änderungen als Risikofaktor** / Mitgliedschaftsrechtsverlust, -änderungen.

**Aktie mit Rückzahlungsversprechen** Aktie einer AG mit Rückzahlungszusage des Kapitals ihrer Aktionäre bzw. von Teilen davon. In Deutschland unzulässig: Eine AG darf nach AktG ihren Aktionären Rückzahlung ihrer Einlagen auf das Grundkapital weder zusagen noch gewähren.

**Aktie, Nachhandlungsansprüche** / Nachhandlungsansprüche bei Aktien und Aktien vertretenden Zertifikaten.

**Aktienanalyse...** / Wertpapieranalyse, -Research...

**Aktienanalyseindikatoren, (markt-) technische** / markttechnische (Aktienanalyse-)Indikatoren.

**Aktienanalyse, Interessenkonflikte** / Finanzanalyse, Interessenkonflikte.

**Aktienanalyseobjekte** Zu unterscheiden u. a.: einzelwert- und portfeuilleorientierte Analyse.

**Aktienanalyse, -research** Von WDU als Teil des allgemeineren Research – generell von Aktienanalytikern – für eigene Beratungs- oder Anlagezwecke oder im Anlegerkunden- und -beratungsservice, Asset-, Fondsmanagement usw. vorgenommene Beurteilung von Aktien auf ihre Anlage- bzw. Preiswürdigkeit. Auch im Zusammenhang mit der Vermögensverwaltung durch Banken u. a. Finanzdienstleister auf diesem Gebiet. Dient der Auswahl bzw. Überprüfung von Aktien für Anlagezwecke. Umfasst systematische, nach zahlreichen Kriterien erfolgende Untersuchungen und Bewertungen von Aktien, AG und Aktienmärkten sowie des entscheidungsrelevanten Umfelds. Aktienanalyse ist Voraussetzung der Erarbeitung einer er-

folgreichen Anlagestrategie bei privaten und institutionellen Anlegern. Aufgaben der Aktienanalyse sind einerseits Information (Diagnose) und andererseits Prognose. Auf Grund der Informationsbeschaffung wird die Prognose durchgeführt. Bestimmt werden i. d. R. künftige Börsenentwicklung sowie Börsenpreisentwicklungen einzelner Aktientitel. Ziel der Aktienanalyse ist dabei vor allem über die Untersuchung der Ertragskraft einer AG die Ermittlung des »echten« Gewinns (Ertrags) der vergangenen Jahre und der Abschätzung des zu erwartenden Gewinns der folgenden Jahre. Diese gefundenen Werte sind unter Einbezug der heute besonders bedeutsamen internationalen Einflüsse, globaler Erwartungen, des psychologischen Klimas, der Psychologie der Märkte u. a. Grundlage für Kauf- und Verkaufsentscheidungen bei der Zusammenstellung eines möglichst optimalen Portefeuilles. Dem Analytiker stehen verschiedene Verfahren der Aktienanalyse zur Verfügung. Grds. sind Fundamental- und technische (Aktien-) Analyse zu unterscheiden.

**Aktienanalyse-, -researcharten** Vor allem: / Fundamentalanalyse, / technische Analyse; / Wertpapieranalyse, -Research, Bottomup-Ansatz, -Approach, / Wertpapieranalyse, -Research, Topdown-Ansatz, -Approach.

**Aktienanleihe, -schuldverschreibung, -obligation, -bond** 1. Auch: Reverse-Convertible (Kurzbez.), -Bond (-Note), Equitylinked-Bond (-Note), Cash-or-Sharebond (-Note) u. a. Festverzinsliche Schuldverschreibungen mit relativ kurzer Laufzeit, i. d. R. von Banken emittiert; strukturiertes Anlageprodukt mit i. d. R. jährlicher Verzinsung und Aktienmarkt Komponente, indem die Anleihe und damit das Investment des Anlegers an die Kursentwicklung einer Aktie (evtl. auch eines Aktienindex oder -korbes) gekoppelt ist; mit meist über Marktzinsniveau liegender Verzinsung sowie spezifischer Rückführung ausgestattet. Die Anleihe wird zu einem bestimmten Nominalbetrag, d. h. in festgelegter Stückelung angeboten und hat festgelegte Laufzeit. Per Fälligkeit werden Zinsen auf den Nominalbetrag garantiert und unabhängig, wie die Anleihe getilgt wird, gezahlt. Die Art der Tilgung hängt vom Kurs der Aktie am Ausübungstag einige Tage vor Fälligkeit ab: Sofern die Aktie an diesem Tag über einem bestimmten Kurs (Basispreis) schließt, erhält der Anleger den Nominalbetrag zurück; bei einem Kurs unterhalb des Basispreises hat der Emittent das Recht (die Option), stattdessen eine bestimmte Anzahl von Aktien zu liefern. Der Anleger trägt also das Risiko, eine bestimmte Anzahl von Aktien abnehmen zu müssen. Er erhält daher regelmäßig Zinserträge oberhalb des Marktniveaus, also oft deutlich über dem für herkömmliche Anleihen; dies deshalb, da der Anleger als Anleihekäufer ein relativ hohes Verlustrisiko übernimmt; zur Abgeltung dieses Risikos erhält der Anleger die oberhalb des Marktzinsniveaus rangierende Verzinsung. Daher sollte, je größer die Schwankungsbreite (Volatilität) der Aktie ist und je länger die Aktienanleihe läuft, umso höher die Verzinsung sein. Aktienanleihen haben wie die meisten üblichen Anleihen Zinszahlungen garantierende Kupons, gewissermaßen ein Risikopuffer, der potenzielle Verluste in fallenden Märkten mindert. Am Ende der Laufzeit kann der Emittent den Nominalbetrag plus Zinsen oder eine zu Anfang festgelegte Zahl von Aktien plus Zinsen auszahlen. Der laufende Preis der Aktienanleihe orientiert sich deshalb vor allem an der Notiz der betreffenden Aktie. Die Anleihebedingungen benennen i. d. R. die Andienungsschwelle für die Aktien: Unterschreitet der Aktienpreis am Stichtag die Schwelle, wird sich der Emittent für Lieferung der Aktien entscheiden, weil deren Wert

geringer ist als der Nominalwert der zu tilgenden Anleihe; ist der Preis gleich oder höher als die Schwelle, wird das Nominalkapital ausbezahlt. Zinszahlungen erfolgen ohne Unterschied, ob Aktien geliefert oder die Schuldverschreibungen zurückgezahlt werden. Die Chance des Anlegers, einer Aktienandienung zu entgehen, ist umso größer, je höher die Differenz zwischen Basispreis und Preis am Emissionstag ist. Die Aktienanleihe ist gewissermaßen die Umkehrung des Wandelanleiheprinzips, da nicht der Anleger das Recht zum Bezug von Aktien, sondern der Emittent unter bestimmten Voraussetzungen das Recht hat, Aktien zu liefern. Ökonomisch sind Aktienanleihen Verkaufsoptionen (Puts) des emittierenden Instituts gegenüber dem Anleger; die Differenz zwischen marktüblicher Verzinsung und Zinssatz der Aktienanleihe ist wirtschaftlich eine Optionsprämie, die Letzterer dafür bekommt. Die Höhe des Zinssatzes der Anleihe hängt davon ab, wie hoch die erwarteten Preisschwankungen (Volatilität) der Aktie sind. Der Emittent zahlt am Laufzeitende entweder das eingesetzte Nominalkapital insgesamt in Geld zurück oder liefert dem Anleger an Stelle dessen eine bestimmte Aktienanzahl. D.h.: Der Anleger muss die zu liefernde Aktie am Fälligkeitstag zu den im Voraus fixierten Bedingungen ggf. abnehmen. Zum fixierten Stichtag erfolgt eine Gegenüberstellung des Kurses der Aktie mit der Andienungsschwelle der Aktienanleihe: Liegt am Stichtag der Preis der Aktie oberhalb der Andienungsschwelle oder sind beide Preise identisch, bekommt der Anleger den Nennwert der Anleihe zurückgezahlt. Wird die Andienungsschwelle am Stichtag unterschritten, liefert normalerweise der Anleiheemittent die Aktien. Dabei ist der aktuelle Marktwert der gelieferten Aktien niedriger als das ursprüngliche Anlagekapital des Investors, der im Extrem bei Insolvenz der AG sogar wertlose Aktien geliefert bekommen kann. Die Höhe eines evtl. Verlusts ergibt sich aus dem Unterschiedsbetrag zwischen ursprünglichem Anleihekaufpreis und niedrigerem Kurswert der gelieferten Aktien, verringert um die erhaltenen Zinserträge. Konditionen und zu liefernde Aktien werden in den Anleihebedingungen im Voraus festgelegt. Ob am Rückzahlungstermin der genannte Geldbetrag gezahlt oder Aktien geliefert werden, ist wesentlich von der Preisentwicklung der Aktie abhängig. Das Kursverhalten der Anleihe richtet sich während ihrer Laufzeit an Veränderungen des Kapitalmarktzins für vergleichbare Laufzeiten aus, sowie wesentlich an der Wertentwicklung der zu Grunde liegenden Aktie und ihrer Volatilität. Der Kurs kann stärker schwanken, als der einer herkömmlichen Anleihe. Da sinkende Aktienkurse zu fallenden Preisen für die Aktienanleihe führen, ist das Risiko des Anlegers hinsichtlich eines Kursrückgangs während der Laufzeit umso größer, je weiter der Aktienkurs unter die Andienungsschwelle sinkt und je geringer die Anleiherestlaufzeit ist. Je mehr der Kurs der Aktie unter die Andienungsschwelle fällt, umso mehr kann auch mangels Marktnachfrage die Handelbarkeit der Anleihe verloren gehen. Gegenüber einer Direktanlage in Aktien wirken sich Preisrückgänge der Aktie während der Laufzeit dann bei der Aktienanleihe weniger stark aus, wenn die Andienungsschwelle unterhalb des aktuellen Preisniveaus der Aktien rangiert; die hierbei gegebene Abfederung besteht darin, dass es zur Rückzahlung in Aktien erst dann kommt, wenn die Schwelle am betr. Stichtag unterschritten wird. Wenngleich keineswegs ohne Risiken, werden Aktienanleihen meist eher als Wertpapiere für mehr sicherheitsorientierte Anleger empfohlen – zu Unrecht, da das Risiko der Anlage durchaus hoch sein kann –, die in Zeiten niedriger Kapitalmarktzinsen von

überdurchschnittlicher Rendite profitieren wollen, ein Aktieninvestment mit reduzierten Risiken und reduzierten Gewinnmöglichkeiten präferieren. Merkmale aus Anlegersicht sind vor allem die verbindlichen Kauf- und Verkaufskurse während der gesamten Handelszeit, jährliche Zinserträge als Risikopuffer, bei stagnierenden oder leicht steigenden Märkten geeignete Anlage, die höhere Gewinne nur bei vorzeitigem Verkauf bietet: Inhaber von Aktienanleihen können nur durch Verkauf vor Laufzeitende einen evtl. Kursgewinn realisieren. Während Anleihen mit indexorientierter Verzinsung die Chance auf eine über dem Marktniveau liegende Verzinsung ermöglichen, ist diese bei Aktienanleihen von vornherein festgelegt. Wegen der fehlenden Kapitalgarantie können sich aber auch bei Aktienanleihen auf Grund rückläufiger Aktienkurse Verluste ergeben, selbst dann, wenn der Anleger die Anleihe zum Nennwert gekauft und Zinszahlungen erhalten hat. Es gibt eine Reihe von Varianten, z. B. Doppelaktien-, Twoasset-, Stepdown-, Knockin-Aktienanleihe, Aktienanleihe mit Aktienindexbezug u. a. Das LG Frankfurt hat (2000) im Zusammenhang mit der Abweisung einer Schadensersatzklage gegen eine Bank festgestellt, dass die Aktienanleihe nicht als Termingeschäft einzustufen sei. Dies sah das KG Berlin teilweise anders: Nach dessen Ansicht können grds. auch solche Anleger Verluste aus Aktienanleihen geltend machen, denen die Aktien schon geliefert worden sind; das KG hat daher verlangt, dass seitens der Bank eine schriftliche Kundenaufklärung über die termingeschäftsspezifischen Risiken von Aktienanleihen zu erfolgen hat. Anders: Umtauschanleihe.

2. Neben den herkömmlichen haben verschiedene Emittenten andere – z. T. komplizierter strukturierte und für den Anleger weniger transparente – Aktienanleihetypen entwickelt, die unter bestimmten Marktbedingungen höhere Erträge bieten oder das Risiko für den Anleger reduzieren. D.h.: Die Zinsen werden auf jeden Fall gezahlt, jedoch die Entscheidung über Rückzahlung zum Nennbetrag oder Lieferung von Aktien hängt zusätzlich zum Basispreis von weiteren Kriterien ab. Beispiele: Doppel-, Protect-, Break-, Progarant-Aktienanleihe. Einige Aktienanleihen verfügen zusätzlich zum Basispreis über einen Sicherheitslevel, der unter dem jeweiligen Basiswert liegt. Solange der Kurs des Basiswertes während der Laufzeit niemals auf oder unter diesem Sicherheitslevel notiert, wird die Aktienanleihe am Ende der Laufzeit immer zum Nominalwert getilgt, unabhängig davon ob der Kurs des Basiswertes am Bewertungstag unter oder über dem Basispreis notiert. Der Basispreis entscheidet nur dann über die Rückzahlung, wenn der Sicherheitslevel während der Laufzeit verletzt wurde.

**Aktienanleihe, -schuldverschreibung, -obligation, -bond mit Aktienindex- oder -korbbezug** Aktienanleihe, die sich auf einen Aktienindex oder -korb als Basiswert bezieht; unterschreitet dieser zum fixierten Termin die Andienungsschwelle, liefert der Emittent je nach Vertragsbedingungen Indexzertifikate, -fonds oder einen Geldbetrag, der dem gegebenen Index- bzw. Korbstand entspricht.

**Aktien(an)zahl** Insgesamt bei einer AG die Menge (Summe) aus ausgegebenen Aktien und Anteilscheinen, die bei der AG selbst verbleiben oder sich im Aktionärsbesitz befinden. Die am Markt kaufbare, d. h. nicht von einzelnen Aktionären zur langfristigen Anlage gehaltene Aktienmenge ist der Streubesitz oder Freefloat.

**Aktienarten, -formen, -gattungen** Ausgestaltungsmöglichkeiten von Aktien bestehen für die ausgebende AG insbesondere bzgl. Darstellung des Unternehmensan-



teils (sie können entweder als Nennbetrags- (Nennwert-) oder Stückaktien begründet werden), Übertragbarkeit (sie können auf den Inhaber oder Namen lauten; sie müssen auf den Namen lauten, wenn sie vor der vollen Leistung des Ausgabebetrags ausgegeben werden), Aktionärsrechte (vor allem als Stamm- oder Vorzugsaktien). Aktien einer AG mit gleichen Rechten bilden eine (Aktien-) Gattung. Eine AG darf nicht Nennwert- und Stückaktien nebeneinander emittieren und aufweisen, sondern entweder nur Nennwert- oder nur Stückaktien. Nennwert- und Stückaktien sind lediglich alternative Möglichkeiten zur Darstellung des Beteiligungsverhältnisses des Aktionärs am Grundkapital der AG. Beschließt die HV einer AG den Wechsel von der einen zur anderen Form, ergeben sich weder wirtschaftlich noch wertmäßig Unterschiede (sofern in der Satzung der AG festgelegte Stückzahl ausgegebener Aktien und Grundkapital unverändert bleiben). Für die Kapitalanlage eines Aktionärs in Aktien ist es ohne Belang, ob es sich um Nennwert- oder Stückaktien handelt: Der (Börsen-)preis der Aktie, der regelm. vom Nennwert abweicht, hat damit nichts zu tun; der Börsenkurswert der Aktie bildet sich aus Angebot und Nachfrage und repräsentiert zugleich Wertzuwächse und -einbußen im Vermögen der AG bzw. ihr wirtschaftliches Ergebnis und dessen (erwartete) Entwicklung. In der Praxis werden die Aktien der meisten deutschen AG – anders als z. T. im Ausland (vor allem USA) – als Inhaberaktien emittiert. Bei Letzteren ist ein Eigentumswechsel wie bei jeder beweglichen Sache, also ohne besondere Formalitäten, möglich (Einigung und Übergabe). Namensaktien können – obwohl Orderpapiere – durch Blankoindossament nahezu fungibel wie Inhabertitel gemacht werden. Namensaktien, die nicht Orderpapiere sind, sondern Rektapapiere, kommen in der Praxis kaum vor; sie können nur durch notarielle oder gerichtlich beglaubigte Zession übertragen werden (»nicht an Order«). Aktien müssen stets dann auf den Namen lauten, wenn sie emittiert werden, ohne dass der volle Nennbetrag und das evtl. Agio eingezahlt werden (teilingezahlte Aktie); der Betrag der Teilleistung muss in der Aktienurkunde angegeben werden. Namensaktien sind unter genauer Angabe des Inhabers nach Namen, Wohnort und Beruf ins Aktienregister einzutragen. Für diese kann die Namensaktie den Vorteil haben, dass ihr die Anteilseigner bekannt sind und besondere Investorrelations betrieben werden können. In der Satzung der AG kann zudem fixiert werden, dass die Aktienübertragung an die Zustimmung der AG – die i. d. R. der Vorstand erteilt – gebunden ist (vinkulierte Aktien, Namensaktien). In Sonderfällen können per Satzung den Inhabern vinkulierter Namensaktien Nebenleistungen auferlegt werden (Nebenleistungs-AG). Die Aktien einer AG können verschiedene Rechte gewähren (Aktien-gattungen), vor allem bei der Verteilung des Gewinns (Dividende) und des Gesellschaftsvermögens (Liquidationserlös). Dabei stellen Aktien mit gleichen Rechten jeweils eine Gattung dar. Aktien ohne bestimmte Vorrechte sind Stammaktien, die hinsichtlich vor allem Gewinnverteilung mit Vorrechten versehenen Vorzugsaktien. Letztere können mit und ohne Stimmrecht emittiert werden; stimmrechtslose Vorzugsaktien müssen jedoch mit einem nachzuzahlenden Vorzug bei der Gewinnverteilung versehen sein; bei Dividendenausfall lebt das Stimmrecht auf. Außerdem dürfen solche Vorzugsaktien nur bis zum Gesamtnennbetrag in Höhe des Gesamtnennbetrags der anderen Aktien emittiert werden. Normalerweise gewährt jede Aktie gleiches Stimmrecht; Mehrstimmrechtsaktien sind nach AktG nicht zulässig. Allerdings kann für bestimmte Aktienbeträge ei-

nes Aktionärs ein Höchststimmrecht eingeführt werden. Durch Emission von Berichtigungsaktien (Zusatz-, Aufstockungs-, Gratisaktien) wird das Grundkapital einer AG erhöht, ohne dass neue Mittel von außen zufließen (Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln). Globalaktien umfassen mehrere Aktien in einer Urkunde. Sie gewähren sovielmals die Aktionärsrechte, wie Aktien zusammengefasst sind. Großaktien haben hohen Nennwert. Nicht notierte Aktien sind solche, die nicht zum Regulierten o. a. organisierten Markt zugelassen sind. Belegschaftsaktien werden von einer AG ihren Arbeitnehmern gratis oder zum Vorzugspreis überlassen. Eigene Aktien sind Aktien im Besitz der betr. AG selbst; sie sind nur begrenzt und in bestimmten Fällen zulässig.

**Aktien auf Grund von Bezugsrechten, Börsenzulassung** / Börsenzulassungsprospekt für Aktien auf Grund von Bezugsrechten.

**Aktienaufteilung** / Aktiensplit, -splitting.

**Aktienausgabe, -emission, ordnungswidrige** Mitglieder von Vorstand oder AR handeln ordnungswidrig, wenn sie Inhaberaktien ausgeben, bevor auf sie der Nennbetrag oder höhere Ausgabebetrag voll geleistet ist, oder wenn sie Namensaktien ausgeben, in denen der Betrag einer evtl. Teilleistung nicht abgegeben ist, oder wenn sie Aktien oder Zwischenscheine über einen niedrigeren als den gesetzlichen Mindestnennbetrag ausgeben. Nach OLG München (2007) rechtfertigt die Tatsache, dass die AG neue Aktien zu 5 € begibt, die mittelbar an den Mehrheitsaktionär gelangen, und zeitnah neue Aktien an Mitarbeiter zu 9,30 € ausgibt, die Bestellung von Sonderprüfern.

**Aktienausgabe, -emissionsbetrag** Nennbetragsaktien müssen auf mind. einen Euro lauten; Aktien über einen geringeren Nennbetrag sind nichtig. Bei Stückaktien darf der auf die einzelne Aktie entfallende anteilige Betrag des Grundkapitals einen Euro nicht unterschreiten; Aktien über einen geringeren Betrag sind nichtig.

**Aktienausgabe, -emissionspreis** Für einen geringeren Betrag als den Nennbetrag, falls ein solcher existiert, oder den auf die einzelne Stückaktie entfallenden anteiligen Betrag des Grundkapitals dürfen Aktien nicht ausgegeben werden (geringster Ausgabebetrag, Verbot der Unterpriemission). Für einen höheren Betrag ist die Ausgabe zulässig und die Regel (Überpari-Emission). Der Aktienausgabepreis ist Gegenstand der Bezugspreispolitik der AG bei Grundkapitalerhöhungen (Emissionspreispolitik).

**Aktienausgabe, -emission, verbotene** / verbotene Aktienausgabe.

**Aktienausstattung** 1. / Aktienarten, -formen, -gattungen.

2. Die Aktienurkunden als solche (soweit effektiv ausgedruckt) bestehen aus Mantel, d. h. Urkunde, in der die Aktionärsrechte verbrieft sind, und Bogen (Kupon-, Dividendenscheinebogen), der meist mit 10 oder 20 Dividenden-(Gewinnanteil-)scheinen (Kupons) und einem Erneuerungsschein (Talon) versehen ist. Mantel und Bogen sind bei deutschen Aktien i. d. R. nicht miteinander verbunden, werden aus Sicherheitsgründen von den Banken meist auch getrennt voneinander aufbewahrt. Für den Druck von Wertpapieren gelten besondere Richtlinien, die die Wertpapierbörsen für verbindlich erklärt haben. Diese beziehen sich auf Schutz der Wertpapiere vor Fälschungen und Verfälschungen, enthalten banktechnische Anweisungen für das Drucken, um einheitliche bankmäßige Verwahrung und Verwaltung zu ermöglichen. Dabei darf der Druck von Effekten nur anerkannten Wertpapierdruckereien übertragen werden; alle Emissionen eines Aus-

stellers sollen möglichst bei derselben Druckerei mit der jeweils gleichen Ausstattung gedruckt werden. Durch die Wahl anderer Umrahmungen, Farben, Untergrundzeichnungen, Typensorten u.dgl. sind die Wertpapiere verschiedener Emittenten abweichend zu gestalten. Es dürfen von Wertpapierdruckerei bzw. -aussteller nur gesetzlich geschützte, unverkäufliche Wasserzeichenpapiere mit mind. zweistufigem, helldunkel wirkenden Wasserzeichen, nur im eigenen Betrieb der Druckerei hergestellte, unverkäufliche Druckplatten unter Verwendung von Guillochen – ein auf mechanischem Wege produziertes, nach bestimmten geometrischen Gesetzen verschlungenes Schutzlinienwerk – verwendet werden. Der Druck darf nur im Buchdruck (Hochdruck) oder Linientiefdruck ausgeführt werden. Die banktechnischen Anweisungen bestimmen, dass die Nummer des Stückes auf der rechten oberen Hälfte des Mantels anzubringen, der Nennbetrag der Wertpapiere an der oberen Kante rechts außerhalb der Umrahmung zu wiederholen ist (bei festverzinslichen Papieren auch der Zinsfuß, ggf. Reihe, Serie usw.), verschiedene Stückelungen derselben Emission durch veränderte Farbzusammenstellungen zu unterscheiden sind, Mantel und Bogen getrennt sein müssen, Mäntel und Ertragsscheine bestimmte Formate und festgesetzte Größen haben, die Gewinnanteil- und Zinsscheine die Nummern der Papiere und den Nennbetrag tragen, die Gewinnanteilscheine statt Angabe des Geschäftsjahrs fortlaufende Nummern aufweisen müssen. Außerdem ist ggf. beim Bogen am unteren Ende der Erneuerungsschein anzubringen, der den Nennbetrag der Aktien oder Schuldverschreibungen sowie den nächstfälligen Gewinnanteilschein bezeichnen muss.

**Aktien(aus)tausch** Wollen AG sich gegenseitig beeinflussen, können sie Pakete eigener Aktien austauschen. Jede der beiden AG gewinnt dadurch in der HV der anderen durch ihr Stimmrecht die Möglichkeit dazu. Wird durch den Aktienaustausch wechselseitig eine mehr als 25%ige Beteiligung erreicht, liegt wechselseitige Beteiligung i. S. d. AktG vor. Nach OLG Koblenz (2007) gilt: Tätigt eine AG mit einem ihrer Aktionäre ein Austauschgeschäft und besteht zwischen Leistung und Gegenleistung ein Missverhältnis zum Nachteil der Gesellschaft, welches ein ordentlicher und gewissenhafter Geschäftsleiter nicht hingenommen haben würde, liegt darin eine nach AktG verbotene Vermögenszuwendung. Steht die AG zu dem mit ihr kontrahierenden Aktionär im Abhängigkeitsverhältnis, trägt gegenüber anderen Aktionären, die aus dem mutmaßlichen Verstoß gegen § 57 AktG Rechte gegen die AG herleiten, diese die Beweislast dafür, dass auch ein ordentlicher und gewissenhafter Geschäftsleiter das Rechtsgeschäft vorgenommen haben würde. Korrekte Bewertung einer AG erfordert nicht, im Hinblick auf die besonderen Risiken der AG den Kapitalisierungszinssatz mit einem (erhöhten) Risikozuschlag zu versehen, soweit diese Risiken bereits durch vorsichtige Ansätze bei Schätzung des Zukunftserfolges der AG berücksichtigt sind.

**Aktienbank** Bank in der Rechtsform der AG, evtl. auch KGaA.

**Aktien-Bearcall-Spread** Aktienoptionskombination bei rückläufigen Aktienkursen und niedrigerer Bewertung der Futures. Zu Grunde liegt die Erwartung, dass der Basiswertkurs begrenzt fällt. Wird gebildet durch Verkauf des Call auf Aktien mit niedrigerem und gleichzeitigem Kauf eines Put auf Aktien mit höherem Basiskurs.

**Aktien-Bearput-Spread** Optionskombinationsposition bei nachgebenden Aktienpreisen und niedrigerer Bewertung der Futures. Zu Grunde liegt die Erwartung, dass

die Börsenpreise begrenzt fallen. Wird gebildet durch Kauf eines Put auf Aktien mit höherem und gleichzeitigem Verkauf eines Put auf Aktien mit niedrigerem Basiskurs.

**Aktien-Beartime-Spread** Aktienoptionskombination bei zunächst stagnierenden, später fallenden Aktienpreisen und korrespondierender Entwicklung bei Aktien und Futures.

**Aktienbesitzzeit** Ist die Ausübung von Rechten aus der Aktie davon abhängig, dass der Aktionär während eines bestimmten Zeitraumes Inhaber der Aktie gewesen ist, steht dem Eigentum ein Anspruch aus Übereignung gegen eine Bank gleich. Die Eigentumszeit eines Rechtsvorganges wird dem Aktionär zugerechnet, wenn er die Aktie unentgeltlich, von seinem Treuhänder, als Gesamtrechtsnachfolger, bei Auseinandersetzung einer Gemeinschaft oder bei einer Bestandsübertragung nach dem VAG erworben hat.

**Aktienbewertung** Die Frage nach zuverlässigen Bewertungsmaßstäben für Aktien ist zentrales Problem der Anlageentscheidung. Der Kurs einer – rational – bewerteten Aktie entspricht in einem – nur theoretisch möglichen – vollkommenen Kapitalmarkt dem Bar- (Kapital-, Gegenwarts-)wert der zukünftig zu erwartenden Dividenden (Dividendendiskontierungsverfahren, -ansatz). Dabei setzt sich der Diskontierungsfaktor aus dem risikofreien Zinssatz und einer Risikoprämie zusammen, die die Geldanleger als Kompensation für die Unsicherheit der Dividendenströme verlangen. Erfahrung in der Realität zeigt indes, dass Aktienkurse oft Werte annehmen, die zumindest im Nachhinein nicht in Übereinstimmung mit o. a. rationaler Bewertung stehen. Die besonderen Schwierigkeiten der Bewertung von Aktien resultieren daraus, dass sie keine feststehenden Leistungen verbriefen und somit Werte verkörpern, die wegen des starken Wandels der wirtschaftlichen Gegebenheiten laufenden Veränderungen unterworfen sind. Es sind verschiedene Maßstäbe zur Aktienbewertung entwickelt worden. Von besonderer Bedeutung sind die am Ertrag orientierten Beurteilungskriterien. So richten sich die Vorstellungen über den angemessenen Preis einer Aktie in gewissen Grenzen nach der Barrendite, d. h. dem Dividendenbetrag. Diese allein ist jedoch ein unzuverlässiger Maßstab, weil einerseits die AG nur einen Teil des Unternehmensgewinnes als Dividende ausschüttet und andererseits die Gewinnausschüttung höher als der effektive Gewinn ausfallen kann, die Dividende demnach zu Lasten der Vermögenssubstanz bezahlt wird. Für den Anleger ist vor allem das Verhältnis zwischen gesamtem Gewinn je Aktie und Aktienpreis bedeutungsvoll (Preis/Gewinnverhältnis [PGV], Price/Earningsratio [PER]). Dieser Maßstab erhält als Orientierungsgröße bei der Aktienbewertung aber erst dann Sinn, wenn Vorstellungen darüber bestehen, ob die ermittelte Ziffer hoch oder relativ niedrig ist. Die PER einer Aktie wird deshalb mit der gleichen Kennziffer anderer Aktien oder, für sich allein, im historischen Ablauf betrachtet. Neben den gewinnorientierten Maßstäben der Aktienbewertung treten weitere Kriterien, wie Substanz- oder Buchwert je Aktie zurück. Weitere Kennziffer der Aktienbewertung ist das Preis/Cashflowverhältnis. Näheres: / Finanzanalyse, / Aktienanalyse...

**Aktienbewertungskennzahlen der Deutsche Börse**

**AG** Für ausgewählte Aktien berechnet und publiziert die DBAG Kennzahlen wie Markt kapitalisierung, Volatilität, Betafaktor und Korrelationskoeffizient hinsichtlich eines Referenzindex. Die Kennzahlen werden anhand der letzten 30 Börsentage berechnet und auf ein Jahr hoch gerechnet. Alle Veränderungsraten werden logarithmiert, bevor aus ihnen die Kennzahlen ermittelt werden. Dadurch wird

die Asymmetrie zwischen positiven und negativen Veränderungsraten z. T. kompensiert.

**Aktienbezugsrechte als Vergütungsbestandteil**

/ Stockoption, / Aktienoptionen als Gehaltsbestandteil.

**Aktien, Börsenzulassung** / Börsenzulassungsprospekt für Wertpapiere (allgemein).

**Aktienbuch** / Aktienregister, -buch.

**Aktien-Bullcall-Spread** Aktienoptionskombination bei anziehenden Anleihe- und Futurespreisen. Zu Grunde liegt die Erwartung, dass der Preis des Basiswerts begrenzt steigt. Wird gebildet durch Kauf eines Call auf Aktien und gleichzeitigem Verkauf eines Call auf Aktien mit höherem Basiskurs.

**Aktien-Bullput-Spread** Aktienoptionskombination bei festeren Aktienpreisen und Höherbewertung der Futures. Zu Grunde liegt die Erwartung, dass der Preis des Basiswerts begrenzt steigt. Wird gebildet durch Verkauf eines Put auf Aktien und gleichzeitigem Kauf eines Put auf Aktien mit niedrigerem Basiskurs.

**Aktien-Bulltime-Spread** Aktienoptionskombination bei zunächst stagnierenden, später steigenden Aktienpreisen und korrespondierender Entwicklung bei Aktien und Futures.

**Aktiencall, -optionschein, -warrant** / Aktienkaufoption, / Aktienkaufoptionsschein.

**Aktiencall-Positionen** / Longcall-Aktienoption, / Shortcall-Aktienoption.

**Aktiencrossing(-Plattform)** Alternatives Aktienhandelssystem in Form eines elektronischen Systems, das von Spezialinstituten – im Laufe der Zeit auch von etablierten Börsen – für Blockhandel mit Aktienpaketen, ganzen Portefeuilles u. Ä. angeboten wird und darauf abstellt, außerbörslich und völlig anonym Kauf- und -verkaufsaufträge gegeneinander abzugleichen und zu handeln (Crossing). Wendet sich vor allem an Investmentgesellschaften u. a. institutionelle Anleger, die stark im Blockhandel tätig sind. Dadurch sollen Nachteile ausgeschaltet werden, die im Blockhandel aus evtl. hohen Börsenpreisbewegungen entstehen, wenn die Aufträge normal an die Börse gegeben werden. Erste europäische Plattform: Posit; in Deutschland: Xetra XXL der DBAG.

**Aktienderivat** Futures, Optionen und Optionsscheine sowie Zertifikate auf einzelne Aktien als Basiswerte (Underlyings), die an Termin- oder spez. Optionsbörsen notiert werden (Aktienoptionen, -optionsscheine, -futures, -zertifikate).

**Aktien Diskont-, -discountzertifikat** Von Banken emittiertes Zertifikat über Aktien, dessen Preisentwicklung an die Entwicklung der betr. Aktien gebunden ist. Unterschreitet der Aktienkurs an einem festgelegten künftigen Datum den Basiskurs, erfolgt die Tilgung des Zertifikats durch Lieferung dieser Aktie. Notiert die Aktie über dem Basiskurs, wird dieser ausgezahlt. Auf Grund des Abschlags, mit dem das Zertifikat ausgegeben wird, ist der Einstandspreis der Aktie niedriger als der aktuelle Aktienpreis.

**Aktien, eigene** / eigene Aktien, Anteile.

**Aktien einer herrschenden Gesellschaft** Aktivische Bilanzposition der AG, unter der Aktien einer Gesellschaft zu bilanzieren sind, die durch Beteiligung, Vertrag oder Satzung beherrschenden Einfluss auf die bilanzierende AG hat. Dürfen grds. nicht erworben werden.

**Aktieneinziehung** Einziehung eigener Aktien der AG. Form der Kapitalherabsetzung bzw. Sanierung. Ihrer rechtlichen Natur nach »Vernichtung« von Aktien durch Rechtshandlung der AG unter Aufrechterhaltung der übri-

gen Aktien, unter Fortbestand der AG, aber unter Herabsetzung des Grundkapitals. Dabei müssen die Vorschriften über die ordentliche Kapitalherabsetzung berücksichtigt werden. Das Grundkapital der AG wird um den Gesamtnennbetrag der eingezogenen Aktien herabgesetzt. Durch die Einziehung erlischt die Mitgliedschaft des einzelnen Aktionärs im Ganzen. Die einzelne Aktie hört mit ihrer Einziehung auf zu bestehen. Dadurch unterscheidet sich die Kapitalherabsetzung durch Einziehung wesentlich von den beiden anderen Arten der Kapitalherabsetzung: Nennwertherabsetzung oder Zusammenlegung. Einziehung aller Aktien ist unzulässig. Das Grundkapital darf den gesetzlichen Mindestbetrag nicht unterschreiten. Zu unterscheiden sind Zwangseinziehung (ohne Einverständnis der betroffenen Aktionäre) und Einziehung nach Erwerb durch die AG (freiwillige Einziehung).

**Aktienemission** Emission, Ausgabe, Platzierung von Aktien. Aktien einer börsennotierten AG werden i. d. R. an einer oder mehreren Börsen notiert und gehandelt. Bevor die Aktien in den Börsenhandel aufgenommen werden können, müssen sie begeben (emittiert) und bei Kapitalanlegern, die an diesen Aktien Interesse haben, platziert werden. Bei Kapitalerhöhungen durch Emission von Aktien wird das Grundkapital der AG aufgestockt. Überwiegend wird hierzu das Bookbuilding-Verfahren gewählt, während das Festpreisverfahren weitgehend die frühere Bedeutung verloren hat. In beiden Fällen übernimmt ein Zusammenschluss mehrerer Banken (Bankenkonsortium, -syndikat) von dem Unternehmen die Aktien zur Platzierung bei den Kapitalanlegern. Dieses arbeitet ebenso wie das Emissionskonsortium bei festverzinslichen Wertpapieren. Von der federführenden Bank bzw. dem Leadmanager werden die erforderlichen Vereinbarungen mit der kapitalerhöhenden AG getroffen. Bei bestimmten Emissionen werden allerdings auch Elemente beider Verfahren verbunden. Bei Kapitalerhöhungen steht den bisherigen Aktionären – soweit nicht das Bookbuilding-Verfahren angewendet wird – ein gesetzliches Bezugsrecht zu. Danach ist jedem Aktionär auf sein Verlangen ein seinem Anteil am bisherigen Grundkapital entsprechender Teil der neuen Aktien zuzuteilen. Dieses Bezugsrecht kann nur unter besonderen Voraussetzungen ausgeschlossen werden. Der beabsichtigte Ausschluss muss bei Einberufung der HV ordnungsgemäß bekannt gemacht werden; der HV-Beschluss bedarf einer Mehrheit von mind. 3/4 des bei Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals. Das unmittelbare Bezugsrecht ist praktisch schwer abzuwickeln. Deshalb besteht die Möglichkeit, dass die neuen Aktien von einer Bank mit der Verpflichtung übernommen werden, sie den Aktionären zum Bezug anzubieten. Diese Regelung gilt nicht als Ausschluss des gesetzlichen Bezugsrechts; sie wird aus technischen Gründen meist gewählt.

**Aktienemission, Bookbuilding** / Bookbuilding bei Aktienemission.

**Aktienemission, Festpreisverfahren** / Festpreisverfahren bei Aktienemissionen.

**Aktienemission, Friends- and Family-Programm** / Friends-and-Family-Programm bei Aktienemission.

**Aktienemission, internationale** / internationale Aktienemission.

**Aktienemission, Preisfindung** / Preisfindungsverfahren bei Aktienemissionen.

**Aktienemission, Zuteilungsverfahren** / Wertpapierzuteilung, / Wertpapierzuteilungsverfahren.

**Aktionerträge, Aktionärserträge** Die Aktie bietet dem Aktionär 2 Ertragsquellen: Dividendenausschüttun-

gen und Kursgewinne. Da die Aktie Risikopapier ist, sind weder Kursgewinne noch i.A. Dividenden garantiert. Wenn jedoch Dividendenausschüttung erfolgt, steht dem Aktionär grds. ein i. d. R. von der (prozentualen) Höhe seines Aktienbesitzes bestimmter Anteil daran zu: Er richtet sich nach dem Aktienbestand, über den der Aktionär zum Stichtag (Extag) verfügt.

**Aktienfinanzierung** / Aktie als Finanzierungsinstrument.

**Aktienfonds, -investmentfonds** Investmentfonds, dessen Portfeuille (Sondervermögen) ganz oder überwiegend aus Aktien besteht.

**Aktienfonds, -investmentfonds, spezieller** / spezielle Aktienfonds.

**Aktienfondsspar-, -anlageplan** Sparplan, bei dem Anleger regel- und planmäßig einen bestimmten – meist gleichbleibenden – Betrag in (vor allem) einem Aktieninvestmentfonds anlegen. Dadurch kaufen sie bei Preisrückgängen am Aktienmarkt automatisch mehr, bei Preisanstiegen weniger Zertifikate und realisieren damit auf längere Sicht einen günstigeren Durchschnittseinstandspreis für ihren Bestand (Costaveraging-Effekt).

**Aktienformen** / Aktienarten, -formen, -gattungen.

**Aktienfuture...** / Future...

**Aktienfuture** Auch: Aktienterminkontrakt. Börsenmäßiges festes Termingeschäft auf Aktien. Terminbörsennotiertes und weitgehend standardisiertes Pendant zu individuell ausgehandelten Aktientermingeschäften. Aktienfutures beinhalten die vertragliche Vereinbarung, einen standardisierten Kapitalmarktanteil in Form der Aktie zu einem im Voraus festgelegten Preis an einem künftigen Erfüllungstermin anzunehmen (Kauf von Aktienfutures, Longposition) oder zu liefern (Verkauf von Aktienfutures, Shortposition). Die terminbörsenmäßige Standardisierung betrifft Erfüllungszeitpunkt (Settlementdate), Kontraktgröße und Geschäftsgegenstand. Die jeweiligen Kontraktspezifikationen werden durch die Terminbörsen festgelegt, an denen die Kontrakte notiert werden. Da die den Aktienfutures zu Grunde liegenden Verpflichtungen in Form standardisierter Kontrakte an den Terminbörsen gehandelt werden, können Kauf- und Verkaufspositionen jederzeit vor Fälligkeitstermin durch entsprechende Gegengeschäfte glatt gestellt werden. Bei Eröffnung einer Kauf- oder Verkaufsposition muss ein Anleger als Sicherheitsleistung für die Erfüllung der übernommenen Kontraktverpflichtungen eine Margin hinterlegen, deren Höhe sich aus der Volatilität des Titels ergibt und dementsprechend von der Terminbörse jeweils festgelegt wird. Die Clearingmitglieder verlangen von ihren Kunden – je nach Bonität – höhere Einschusszahlungen, als sie selbst an die Terminbörse zu leisten haben. Die von den Clearingmitgliedern zu erbringenden Marginleistungen berechnet die Eurex auf der Basis von Kauf- oder Verkaufspositionen netto, d. h. Long- und Shortpositionen saldiert. Kursdifferenzen werden im Rahmen der täglichen Gewinn- und Verlustbewertung (Mark-to-Market) auf dem Futureskonto des Börsenteilnehmers ausgeglichen. Nach Abschluss eines Futuresgeschäfts tritt ein Clearinghouse (Abrechnungsstelle) der jeweiligen Börse als beidseitiger Kontrahent zwischen Käufer und Verkäufer, sodass Liefer- und Abnahmeansprüche bzw. -verpflichtungen nur gegenüber dem Clearinghouse bestehen und damit das Bonitätsrisiko entfällt. Wie auch bei anderen Futures werden die weitaus meisten der an den Terminbörsen eröffneten Kauf- und Verkaufspositionen in Aktienfutures vor ihrem oder zum Liefertermin durch kongruent-entgegengesetzte Gegengeschäfte glatt

gestellt, d. h. durch Verkauf eines gekauften Kontrakts oder den Rückkauf eines verkauften, anstelle physischer Lieferung bzw. Übernahme des Underlying (wobei der Verkäufer des Kontraktes seine Verpflichtung durch Lieferung des Wertpapiers erfüllt). Durch Zwischenschaltung des Clearinghouse ist es Kontraktinhabern jederzeit möglich, Gegenpositionen aufzubauen, ohne hierbei auf die individuellen Wünsche der ursprünglichen Kontraktpartner Rücksicht nehmen zu müssen. Ist der Käufer oder Verkäufer eines Futureskontrakts nicht Mitglied der Futuresbörse, muss er seine Transaktion über ein Börsenmitglied (Broker) vornehmen und an diesen eine Provision entrichten. Weitere Kosten können durch von Terminbörsen geforderte Hinterlegung von Sicherheiten entstehen. Bei der Errichtung einer Futuresposition sind Einschussleistungen (Initialmargins) an das Clearinghouse zu leisten, deren Mindesthöhe durch das Handelslimit, der höchsten zulässigen Preisveränderung je Kontrakt und Börsentag, bestimmt wird. Die offenen Futurespositionen werden bösensätzlich durch das Clearinghouse auf Basis des von ihr festgesetzten Schlusspreises oder Settlementprice bewertet (Mark-to-Market). Die durch Marktänderungen hervorgerufenen Verluste müssen bis zum Beginn des nächsten Börsentages ausgeglichen werden (Variationmargin). Andernfalls wird die Position liquidiert. An manchen Terminkontraktbörsen brauchen Nachschusszahlungen erst dann geleistet werden, wenn die Maintencemargin (absolute Untergrenze) durch Werteinbußen des Futureskontrakts unterschritten wird. Für die Zahlung der Margins müssen liquide Mittel aufgenommen oder umdisponiert werden. Es entstehen somit – kalkulatorische – Finanzierungskosten. Werden dem Einschusskonto auf Grund günstiger Preisveränderungen der Futuresposition Gewinne gutgeschrieben, können diese abgezogen und zinsbringend angelegt werden; sie reduzieren die Finanzierungskosten.

**Aktienfuture, Absicherung gegen Kursänderungsrisiken** Aktienfutures sind u.a. ein Instrument der Kursänderungsrisikopolitik, des Hedging gegenüber Kursänderungsrisiken (neben Spekulations- und Arbitragetransaktionen). Positionen in Aktienfutures können daher sowohl unter Spekulationsgesichtspunkten als auch zur Absicherung von Wertpapierportfolios oder frühzeitigen Fixierung des Preises zukünftiger Wertpapiertransaktionen aufgebaut werden. Die eingegangene Verpflichtung wird i. d. R. durch ein Gegengeschäft vor Fälligkeit der Kontrakte wieder aufgehoben. Bei Longpositionen geschieht dies durch Verkauf, bei Shortpositionen durch Kauf identischer, jedoch wertmäßig kompensatorisch wirkender Terminkontrakte. Die Differenz zwischen Kauf- und Verkaufspreis entscheidet über Gewinn und Verlust aus der Terminposition. Die Absicherung gegen ein Kurs(änderungs)risiko über Aktienterminkontrakte vollzieht sich durch den Aufbau einer geeigneten, dem Risiko der abzusichernden Kassaposition entgegengerichteten Terminposition. Je nach Art des Kursrisikos erfolgt dementsprechend dessen Absicherung durch Kauf von Aktienfutures (Longhedge) oder Verkauf (Shorthedge). Ziel des Long- wie des Shorthedge ist der möglichst vollständige Ausgleich etwaiger Verluste am Kassamarkt durch Gewinne am Futuresmarkt. Ein Perfecthedge ist jedoch i. d. R. auf Grund des Basisrisikos nicht zu realisieren, da sich Kassa- und Terminkontraktpreise zwar parallel, jedoch nicht identisch entwickeln. Der Hedger ersetzt also das absolute Kursrisiko am Kassamarkt durch das Risiko einer Änderung der Kursrelation zwischen Kassaposition und Finanzterminkontrakt (Basisrisiko), das wesentlich

geringer ist. Die Höhe der Basis ist einerseits von den Cost-of-Carry (Nettofinanzierungskosten), andererseits von den Erwartungen der Marktteilnehmer bis zum jeweiligen Termin abhängig. Die Basis konvergiert im Zeitablauf gegen Null, da sich mit zunehmender Nähe der Fälligkeit des Futures die Nettofinanzierungskosten reduzieren. Diese Basiskonvergenz beeinflusst die Effizienz eines Absicherungsgeschäfts.

**Aktienfuture(position), synthetisch** / synthetische, künstliche Longfuture-Position, / synthetische, künstliche Shortfuture-Position.

**Aktienfuture, Preisbildungsfaktoren** Grds. wird der Preis eines Aktienfutures durch Angebot und Nachfrage bestimmt. Jedoch ist eine enge Beziehung zwischen der Preisbildung des Futures und des zu Grunde liegenden Kassatitels dadurch gegeben, dass der Terminkontrakt stets das Recht auf effektive Lieferung des Kassainstruments beinhaltet. Auf Grund der Zeitperiode zwischen Abschluss und Erfüllung des Futures treten aber durch bestimmte Faktoren (Preis, Ertrag, Finanzierungskosten [Cost-of-Carry] des Kassainstruments, Kontraktlaufzeit, Erwartungen der Marktteilnehmer) Preisdifferenzen zwischen Futures und Kassatiteln auf.

**Aktiengeschäfte, Meldepflichten** / Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Meldepflichten.

**Aktiengesellschaft** Abk.: AG, A.G., Akt.-Ges. (Handels-) Gesellschaft (Aktienverein) mit eigener Rechtspersönlichkeit, also juristische Person, deren Gesellschafter – die Aktionäre – i. d. R. nicht aktiv bei ihr tätig, sondern lediglich mit ihren Einlagen auf das Grundkapital beteiligt sind und nur damit haften. Für ihre Verbindlichkeiten haftet Gläubigern also nur das Gesellschaftsvermögen; persönliche Haftung der Aktionäre existiert nicht. Die AG hat ein in Aktien zerlegtes Grund-(Aktien-)kapital; bei Gründung muss es mind. € 50.000 betragen; in der Praxis ist es meist höher. Es wird aufgebracht, indem die Anteile an Anleger verkauft werden, die natürliche Personen als auch andere Unternehmen sein können. Sie gilt als Handelsgesellschaft, auch wenn Gegenstand des Unternehmens nicht im Betrieb eines Handelsgewerbes besteht (Formkaufmann). Die Firma AG muss die Bez. Aktiengesellschaft oder eine allg. verständliche Abkürzung (z. B. AG, AktGes) enthalten. Sitz der AG ist der Ort, den die Satzung bestimmt; sie muss als Sitz i. d. R. den Ort, wo die AG einen Betrieb hat, oder den Ort bestimmen, wo sich die Geschäftsleitung befindet oder die Verwaltung geführt wird. Die AG muss beim Gericht von allen Gründern und Mitgliedern des Vorstands und AR zur Eintragung ins Handelsregister angemeldet werden. Die Anmeldung darf erst erfolgen, wenn auf jede Aktie, soweit nicht Sacheinlagen vereinbart sind, der eingeforderte Betrag ordnungsgemäß eingezahlt worden ist und endgültig zur freien Verfügung des Vorstands steht. Mit Übernahme aller Aktien durch die Gründer ist die AG errichtet. Wird die AG nur durch eine Person errichtet, muss der Gründer zusätzlich für den Teil der Geldeinlage, der den eingeforderten Betrag übersteigt, eine Sicherung bestellen. In der Anmeldung ist zu erklären, dass bestimmte aktiengesetzliche Voraussetzungen erfüllt sind; dabei müssen der Betrag, zu dem die Aktien ausgegeben werden, und der darauf eingezahlte Betrag angegeben werden. Nachgewiesen werden muss, dass der eingezahlte Betrag endgültig zur freien Verfügung des Vorstands steht. Ist der Betrag durch Gutschrift auf ein Konto eingezahlt worden, ist der Nachweis durch Bestätigung des kontoführenden Instituts zu führen, für deren Richtigkeit das Institut der AG verantwortlich ist. Neben weiteren Angaben muss in der Anmel-

dung angegeben werden, welche Vertretungsbefugnis die Vorstandsmitglieder haben. Der Anmeldung ist eine Reihe von Unterlagen beizufügen. Das Gericht muss prüfen, ob die AG ordnungsgemäß errichtet und angemeldet ist; ist dies nicht der Fall, muss es die Eintragung ablehnen. Das Gericht kann die Eintragung auch ablehnen, wenn die Gründungsprüfer erklären oder offensichtlich ist, dass der Gründungs- oder Prüfungsbericht der Mitglieder des Vorstands und AR unrichtig oder unvollständig ist oder den gesetzlichen Vorschriften nicht entspricht. Gleiches gilt, wenn die Gründungsprüfer erklären oder das Gericht der Auffassung ist, dass der Wert der Sacheinlagen oder -übernahmen nicht unwesentlich hinter dem geringsten Ausgabebetrag der dafür zu gewährenden Aktien oder dem Wert der dafür zu gewährenden Leistungen zurückbleibt. Bei Eintragung der AG müssen Firma und Sitz, Gegenstand des Unternehmens, Höhe des Grundkapitals, Tag der Feststellung der Satzung, Vorstandsmitglieder u. a. angegeben werden. Enthält die Satzung Bestimmungen über die Dauer der Gesellschaft oder das genehmigte Kapital, muss auch dies eingetragen werden. Vor Eintragung ins Handelsregister besteht die AG als solche nicht. Wer vor ihrer Eintragung in ihrem Namen handelt, haftet persönlich, bei Mehreren als Gesamtschuldner. Verpflichtungen aus nicht in der Satzung festgesetzten Verträgen über Sonderrechte, Gründungsaufwand, Sacheinlagen oder -übernahmen kann die AG nicht übernehmen. Vor Eintragung der AG können Anteilsrechte nicht übertragen, Aktien oder Zwischenscheine nicht ausgegeben werden. Die vorher ausgegebenen Aktien oder Zwischenscheine sind nichtig. Für den Schaden aus der Ausgabe sind die Ausgeber den Inhabern als Gesamtschuldner verantwortlich. Die AG ist die geeignetste Unternehmensform für die Möglichkeit, hohe Kapitalbeträge dadurch aufzubringen (Beteiligungsfinanzierung), dass sehr viele Kapitalanteile mit niedrigen bzw. ohne Nennwerte emittiert werden und sich so auch kleine Anleger an ihr beteiligen können. Sie ist zugleich typische Rechtsform für Großunternehmen.

**Aktiengesellschaft, Aktionärsklage(zulassung)** Aktionäre, deren Anteile im Zeitpunkt der Antragstellung zusammen ein Prozent des Grundkapitals oder einen anteiligen Betrag von 100.000 Euro erreichen, können die Zulassung beantragen, im eigenen Namen die aktiengesetzlichen Ersatzansprüche der AG geltend zu machen. Das Gericht lässt die Klage zu, wenn 1. die Aktionäre nachweisen, dass sie die Aktien vor dem Zeitpunkt erworben haben, in dem sie oder im Falle der Gesamtrechtsnachfolge ihre Rechtsvorgänger von den behaupteten Pflichtverstößen oder Schaden auf Grund einer Veröffentlichung Kenntnis erlangen mussten, 2. sie nachweisen, dass sie die AG unter Setzung einer angemessenen Frist vergeblich aufgefordert haben, selbst Klage zu erheben, 3. Tatsachen vorliegen, die den Verdacht rechtfertigen, dass der AG durch Unredlichkeit oder grobe Verletzung des AktG oder der Satzung ein Schaden entstanden ist, 4. der Geltendmachung des Ersatzanspruchs keine überwiegenden Gründe des Wohls der AG entgegenstehen. Die Antragstellung hemmt die Verjährung des streitgegenständlichen Anspruchs bis zur rechtskräftigen Antragsabweisung oder bis zum Ablauf der Frist für die Klageerhebung. Die AG ist jederzeit berechtigt, ihren Ersatzanspruch selbst gerichtlich geltend zu machen; mit Klageerhebung durch sie wird ein anhängiges Zulassungs- oder Klageverfahren von Aktionären über diesen Ersatzanspruch unzulässig. Die AG ist nach ihrer Wahl berechtigt, ein anhängiges Klageverfahren über ihren Ersatzanspruch in der Lage zu übernehmen, in der sich das

Verfahren zur Zeit der Übernahme befindet. Die bisherigen Antragsteller oder Kläger müssen beigeladen werden. Hat das Gericht dem Antrag stattgegeben, kann die Klage nur binnen 3 Monaten nach Eintritt der Rechtskraft der Entscheidung und – sofern die Aktionäre die AG nochmals unter Setzung einer angemessenen Frist vergeblich aufgefordert haben, selbst Klage zu erheben – vor dem zuständigen Gericht erhoben werden. Sie muss gegen die betr. Personen und auf Leistung an die AG gerichtet werden. Eine Nebenintervention durch Aktionäre ist nach Zulassung der Klage nicht mehr möglich. Mehrere Klagen müssen zur gleichzeitigen Verhandlung und Entscheidung verbunden werden. Das Urteil wirkt, auch wenn es auf Klageabweisung lautet, für und gegen die AG und die übrigen Aktionäre. Entsprechendes gilt für einen bekannt zu machenden Vergleich. Nach rechtskräftiger Zulassung der Klage müssen der Antrag auf Zulassung und Verfahrensbeendigung von der börsennotierten AG unverzüglich ausführlich in den Gesellschaftsblättern bekannt gemacht werden. Vollständige Bekanntmachung ist Wirksamkeitsvoraussetzung für alle Leistungspflichten.

#### **Aktiengesellschaft, ausländische Bezeichnungen**

Die der deutschen AG entsprechenden ausländischen Unternehmen tragen folgende Bezeichnungen: Österreich, Schweiz: Aktiengesellschaft (AG); USA, Kanada, Japan: Corporation (Corp.) bzw. Incorporated (Inc.); Großbritannien, Australien, Kanada, Südafrikanische Union: Limited (Ltd.); Schweden: Actiebolaget (AB); Dänemark: Aktieselskabet (A/S); Norwegen: Aksjeselskabet (A/S); Spanien: Sociedad Anónima (S.A.) bzw. Limitada (Ltda.); Niederlande: Naamloze Vennootschap (N.V.); Finnland: Osakeyhtiö (Oy); Italien: Società Anonima (S.A.) bzw. Società per Azioni (S.p.A.); Frankreich, Belgien, Luxemburg: Société Anonyme (S.A.); Portugal: Sociedade anónima de Responsabilidade limitada (S.A.R.L.).

#### **Aktiengesellschaft, Beteiligungsveröffentlichung**

Eine AG soll nach DCGK eine Liste von Drittunternehmen veröffentlichen, an denen sie eine Beteiligung von für das Unternehmen nicht untergeordneter Bedeutung hält. Handelsbestände von Kredit- und Finanzdienstleistungsinstituten, aus denen keine Stimmrechte ausgeübt werden, bleiben hierbei unberücksichtigt. Es sollen angegeben werden: Name und Sitz der Gesellschaft, Höhe des Anteils, Höhe des Eigenkapitals und Ergebnis des letzten Geschäftsjahres.

#### **Aktiengesellschaft, Beteiligung von Gebietskörperschaften**

AR-Mitglieder, die auf Veranlassung einer Gebietskörperschaft in den AR einer AG (oder KGaA) gewählt oder entsandt worden sind, unterliegen hinsichtlich der Berichte, die sie der Gebietskörperschaft zu erstatten haben, keiner Verschwiegenheitspflicht. Für vertrauliche Angaben und Geheimnisse der AG, insbesondere Betriebs- oder Geschäftsgeheimnisse, gilt dies nicht, wenn ihre Kenntnis für die Zwecke der Berichte nicht von Bedeutung ist. Personen, die damit betraut sind, die Beteiligungen einer Gebietskörperschaft zu verwalten oder für eine Gebietskörperschaft die AG, die Betätigung der Gebietskörperschaft als Aktionär oder die Tätigkeit der auf Veranlassung der Gebietskörperschaft gewählten oder entsandten AR-Mitglieder zu prüfen, müssen über vertrauliche Angaben und Geheimnisse der AG, insbesondere Betriebs- oder Geschäftsgeheimnisse, die ihnen bekannt geworden sind, Stillschweigen bewahren; dies gilt nicht für Mitteilungen im dienstlichen Verkehr. Bei Veröffentlichung von Prüfungsergebnissen dürfen vertrauliche Angaben und Geheimnisse der AG, insbesondere Betriebs- oder

Geschäftsgeheimnisse, nicht veröffentlicht werden. Gefährdet eine AG durch gesetzwidriges Verhalten ihrer Verwaltungsträger das Gemeinwohl und sorgen der AR und die HV nicht für Abberufung der Verwaltungsträger, kann die AG auf Antrag der zuständigen obersten Landesbehörde des Bundeslandes, in dem sie ihren Sitz hat, aufgelöst werden (Landgerichtsbarkeit) mit anschließender Abwicklung nach AktG. Den Antrag auf Abberufung oder Bestellung der Abwickler aus einem wichtigen Grund kann auch die o. a. Behörde stellen.

#### **Aktiengesellschaft, große** / große Aktiengesellschaft.

**Aktiengesellschaft, Größenklassen** AG werden nach handelsgesetzlichen Vorschriften in kleine, mittelgroße und große Kapitalgesellschaften unterteilt. Die Einordnung in eine dieser Größenklassen bedeutet für die gesetzlichen Vertreter bestimmte Pflichten hinsichtlich Aufstellung, Umfang und Prüfungspflicht von Abschlussprüfern/Wirtschaftsprüfern von Jahresabschlüssen und deren Veröffentlichung. / kleine Aktiengesellschaft, / mittelgroße Aktiengesellschaft, / große Aktiengesellschaft.

#### **Aktiengesellschaft, kleine** / kleine Aktiengesellschaft.

**Aktiengesellschaft, mittelgroße** / mittelgroße Aktiengesellschaft.

#### **Aktiengesellschaft, Organe, Verfassung**

Umfasst: / Aufsichtsrat, / Hauptversammlung, / Vorstand der Aktiengesellschaft (duales Führungssystem). Die Form der Europäischen Gesellschaft (SE) gibt alternativ die Möglichkeit, auch in Deutschland das international verbreitete System der Führung durch ein einheitliches Leitungsorgan (Verwaltungsrat) zu installieren. Der DCGK weist darauf hin, dass das auch in anderen kontinentaleuropäischen Ländern etablierte duale Führungssystem und das monistische Verwaltungsratssystem sich wegen des intensiven Zusammenwirkens von Vorstand und AR im dualen Führungssystem in der Praxis aufeinander zu bewegen und gleichermaßen erfolgreich sind.

**Aktiengesellschaft, zuständiges Gericht** Wenn nichts anderes bestimmt ist, das Gericht am Sitz der AG.

**Aktiengesetz** Abk.: AktG, AktGes. Regelt Rechtsverhältnisse der AG (und KGaA), soweit nicht im HGB erfolgend und für spezifische Unternehmensformen (z. B. Banken, Versicherungen, KAG) in den für diese bestehenden Spezialgesetzen (z. B. KWG, VAG, InvG).

**Aktienhandel, außerbörslich** / außerbörslicher Aktienhandel.

#### **Aktienhandel mit Liquiditätsbetreuung**

/ Spezialisten(handels)modell.

#### **Aktienhandel rund um die Uhr und rund um den Globus (die Welt), around the Clock and around the Globe**

Schlagwort für den Tatbestand, dass Aktien (Wertpapiere) heute auf Grund von Globalisierung und Elektronisierung permanent international über Ländergrenzen, Kontinente und Zeitzonen hinweg und 24 Stunden hindurch gehandelt werden können.

**Aktienhandel(sgeschäft)** 1. Im Eigengeschäft einer Bank erfolgende Käufe und Verkäufe von Aktien auf eigene Rechnung zum Erzielen von Kursgewinnen.

2. Im Kundenauftrag erfolgende meist kurzfristige Käufe und Verkäufe von Aktien.

**Aktienhandelsplattform** Institutionelle Einrichtung für elektronischen Aktienhandel. Oft außerhalb der offiziellen Börsen betrieben.

**Aktienhinterlegung** / Hinterlegung von Aktien für Hauptversammlungsteilnahme.