

# Aktien

Die einen würden sich eher umbringen lassen, als sich mit dem Kauf von Aktien die Finger zu verbrennen, für die anderen gelten Aktien als *das* Investment schlechthin. Berichte über wundersame Gewinne in schwindelerregendem Ausmass wechseln sich ab mit Schreckensmeldungen über Totalverluste. Ob Befürworterin oder Skeptiker: Aktien lassen niemanden kalt. Lesen Sie hier die Geschichte über Aufstieg und Fall der Public-Frank-Aktie.

## Gute Ideen und viel Zuversicht

Frank hat seine Werbeagentur bisher als Einzelfirma geführt. Da der Betrieb in den letzten Jahren ziemlich schnell gewachsen ist und Frank einige Mitarbeiter anstellen konnte, fragt er sich nun, ob er seine Firma nicht in eine Aktiengesellschaft umwandeln soll. Dies hätte den Vorteil, dass sein Geschäftsvermögen künftig strikt vom Privatvermögen getrennt wäre und sich mit der Zeit auch Mitarbeiter oder potenzielle Nachfolger an der Firma beteiligen könnten.

Gemäss dem neuen Schweizer Aktienrecht ist es möglich, dass Frank seine AG fast vollständig im Alleingang gründet. Unter Beizug eines Notars werden die Statuten erarbeitet; das minimale Gründungskapital von 100'000 Franken ist eingeteilt in 1000 Aktien zu einem Nennwert von je 100 Franken und wird auf ein Aktieneinzahlungskonto bei einer Bank einbezahlt; die Gründungsurkunde wird verfasst und unterzeichnet. Sobald die neue Gesellschaft im Handelsregister eingetragen ist, wird die Public Frank AG zur juristischen Person und kann ihre Geschäftstätigkeit aufnehmen und über das Aktienkapital frei verfügen. Frank hält als Alleinaktionär sämtliche Aktien in seinem Privatvermögen.

Egal wie klein die Public Frank AG auch sein mag, sie kennt genau die gleichen Vorschriften wie eine grosse Aktiengesellschaft und muss drei Organe aufweisen:

- die Generalversammlung der Aktionäre – das wichtigste der drei Organe, das die beiden anderen wählt,
- den Verwaltungsrat,
- die Revisionsstelle.

Fünf Jahre später: Patrick und Sven, zwei seiner jungen Mitarbeiter, sind sehr motiviert und möchten sich durch eine Beteiligung an der Public Frank AG stärker engagieren. Frank verkauft ihnen je 200 Aktien und hält weiterhin 600 Aktien in seinem Besitz. Er sichert sich so die Mehrheit der Stimmberechtigung. Um den Preis der Aktien festzulegen, wird eine spezialisierte Treuhandfirma mit einer Unternehmensbewertung beauftragt. Diese ergibt einen Wert von 350 Franken pro Aktie, die beiden Mitarbeiter bezahlen also je 70'000 Franken. Die Differenz von 100'000 Franken zwischen dem Nominalwert der ver-

kauften Aktien (40'000 Franken) und dem Verkaufserlös (140'000 Franken) gilt für Frank als steuerfreier Gewinn.

Die beiden frischgebackenen Aktionäre haben mit ihrer Beteiligung an der Public Frank AG gewisse Rechte, aber auch ein paar Pflichten erworben:

#### **Pflichten der Aktionäre**

- Bezahlung der gezeichneten Aktien
- Nachzahlungspflicht (Liberierung) bei nicht voll einbezahlten Namenaktien
- Meldepflicht an das Unternehmen bei Über- oder Unterschreitung einer gewissen Beteiligungsquote

#### **Rechte der Aktionäre**

##### *Mitgliedschaftsrechte*

- Das Recht auf Teilnahme an der Generalversammlung
- Das Stimmrecht im Verhältnis zu den gehaltenen Aktien
- Das aktive und passive Wahlrecht (aktiv = Wahl des Verwaltungsrats und der Revisionsstelle; passiv = selber gewählt werden)
- Das Kontrollrecht – die Bekanntgabe der Bilanz und Erfolgsrechnung, z.T. Auskunftserteilung und Einsicht in die Geschäftsbücher
- Das Recht auf Anfechtung von Beschlüssen der Generalversammlung, die gegen das Gesetz oder die Statuten verstossen

##### *Vermögensrechte*

- Das Recht auf Dividenden (Anteil am Gewinn der Gesellschaft)
- Das Bezugsrecht (Recht auf Bezug neuer Aktien bei einer Kapitalerhöhung)
- Das Recht auf Anteil am Liquidationserlös (z.B. bei einem Konkurs)

Die Namen der drei Aktionäre werden im Aktienbuch eingetragen. Gleichzeitig werden die Aktien vinkuliert und wichtige Bestimmungen für spätere Verkaufsabsichten in einem separaten Aktionärsbindungsvertrag festgehalten. Damit wird sichergestellt, dass die Aktien der Public Frank AG nicht in unerwünschte Hände geraten, was bei einer solch kleinen Firma fatale Auswirkungen haben könnte.

Vinkulieren bedeutet, dass ein Übertrag der Aktien nur mit der Zustimmung der Gesellschaft möglich ist.

## Aktien sind Beteiligungspapiere

### MERKE

*Etwas, das Sie nie vergessen sollten, wenn Sie in Aktien investieren: Grundsätzlich muss Ihnen niemand und schon gar nicht das betreffende Unternehmen Ihre Aktien abkaufen, wenn Sie diese wieder loswerden wollen.*

Anhand dieser Geschichte ist leicht zu erkennen, wie sich der Besitz von Aktien von dem von Obligationen unterscheidet. Wären Patrick und Sven Obligationäre, würden sie Franks Firma lediglich Kapital zur Verfügung stellen und bekämen dieses nach einer gewissen Zeit wieder zurück. Frank würde mit dem Fremdkapital arbeiten und seinen Gläubigern natürlich einen angemessenen Zins erstatten.

Mit dem Kauf von Aktien hingegen beteiligen sich die Mitarbeiter am Eigenkapital der Unternehmung und haben als Miteigentümer Anspruch am erwirtschafteten Gewinn der Public Frank AG. Sie tragen nun auch das Geschäftsrisiko. Im Gegensatz zu einem Engagement in Obligationen ist das Unternehmen nicht verpflichtet, den Aktionären das in die Gesellschaft investierte Kapital jemals zurückzuerstatten, es steht der Firma endgültig und zeitlich unlimitiert zur Verfügung.

### Kotierte und nicht kotierte Aktien

In unserer Geschichte ist die Rede von einer kleinen und unkotierten Firma. Die Aktien der Public Frank AG werden an keiner Börse gehandelt, sondern direkt zwischen Käufern und Verkäufers. Dafür ist der Kreis der Beteiligten überblickbar und der Einfluss auf die Geschäftstätigkeit der Firma relativ hoch. Nicht nur viele kleine und mittlere Unternehmen – oft sogenannte Familien- oder Gründer-AGs – funktionieren ganz gut nach diesem Prinzip. Auch Firmen, die das Potenzial zu einem Börsengang aufweisen, verzichten zugunsten ihrer Unabhängigkeit darauf. Unkotierte Aktien reagieren viel weniger stark auf Börsenturbulenzen, dafür ist ihre Handelbarkeit eingeschränkt.

Von börsenkotierten Unternehmen spricht man hingegen, wenn deren Aktien an einer offiziellen Börse gehandelt werden.

### Inhaber- und Namenaktien

Inhaberaktien können Sie grundsätzlich leicht handeln, da Sie einzig durch deren Besitz als rechtmässiger Aktionär oder rechtmässige Aktionärin gelten. Die bloße Übergabe reicht, damit Sie die vollen Mitgliedschafts- und Vermögensrechte wahrnehmen können. Ihr Name bleibt der Gesellschaft unbekannt.

Wie bereits aus der Bezeichnung hervorgeht, lauten Namenaktien auf den Namen der jeweiligen Aktionäre. Diese werden im Aktienbuch – eigentlich ein Aktionärsregister – der betreffenden Unternehmung eingetragen. Dadurch hat die Gesellschaft eine weitgehende Kontrolle über den Kreis ihrer Aktionäre. Das ist nicht nur für kleinere Firmen wie die Public Frank AG wichtig, auch sehr viele börsenkotierte Unternehmen kennen die Namenaktie.

Beim Kauf von Namenaktien brauchen Sie neben der Titelübergabe eine schriftliche Abtretungserklärung des Verkäufers, entweder ein Indossament (der Übertragungsvermerk wird direkt auf der Aktie angebracht) oder eine Zession (Abtretung auf einem separaten Dokument). Bei kotierten Aktien wird der bisherige Aktionär der Bank direkt auf dem Eintragungsformular eine Übertragungsvollmacht erteilen, damit die Bank gleich selber die Abtretungserklärung ausfüllen und das Prozedere vereinfachen kann. Sie als neue Aktionärin oder neuer Aktionär erhalten

dadurch erst einmal die Vermögensrechte, auf die Mitgliedschaftsrechte müssen Sie warten, bis Ihr Name im Aktienbuch eingetragen ist.

Selten sind Namenaktien völlig frei übertragbar. Durch die sogenannte Vinkulierung wird die Übertragung der Aktien durch die Statuten der Gesellschaft eingeschränkt. So kann ein Aktionär abgelehnt werden, der durch seine Beteiligung eine bestimmte, in den Statuten festgelegte prozentuale Begrenzung überschreitet. Damit kann sich eine Unternehmung vor einschneidenden Veränderungen der Machtverhältnisse oder sogar vor einer ungewollten Übernahme schützen.

«Gewöhnliche» Aktien bezeichnet man als Stammaktien, sobald durch die betreffende Gesellschaft auch noch sogenannte Prioritäts- oder Vorzugsaktien ausgegeben werden. Diese genießen bestimmte, in den Statuten festgehaltene Vorrechte in Bezug auf die Vermögensrechte, wie etwa eine höhere Dividende. Werden von der gleichen Gesellschaft Aktien herausgegeben mit einem geringeren Nennwert als die übrigen Aktien, jedoch mit dem gleichen Stimmrecht, spricht man von Stimmrechtsaktien.

Heutzutage werden praktisch keine Aktien mehr gedruckt, sondern nur elektronisch in Ihr Depot eingebucht. Eigentlich schade, denn früher wurden diese Wertpapiere oft wunderschön gestaltet.



Stiftung Sammlung historischer Wertpapiere – Wertpapierwelt, Olten

## Aktienähnliche Papiere

Während Aktien als die wichtigsten Beteiligungspapiere gelten, spielen Partizipationsscheine bei der reinen Kapitalbeschaffung eines Unternehmens eine wichtige Rolle. Sie haben einen Nennwert und kennen die gleichen Vermögensrechte wie Aktien, jedoch kein Stimm- und Wahlrecht.

Ähnlich funktionieren die Genussscheine, die nur Vermögensrechte kennen, aber nicht einmal einen Nennwert aufweisen dürfen. Sie dienen nicht als Finanzierungsinstrument, sondern der Belohnung von bestimmten Personen, die der Gesellschaft verbunden sind, sei es als Aktionäre, Gläubiger oder Arbeitnehmer. Seinen Bekanntheitsgrad verdankt der Genussschein dem sogenannten «Bon», wie der Genussschein der Roche Holding AG genannt wird.

## Dividende

### Dividendenrendite

Die Public Frank AG floriert und macht einen Reingewinn von 120'000. Davon fliesst ein Teil in den Reservefonds. An der Generalversammlung beschliessen die drei Aktionäre, dass sie pro Aktie eine Dividende von 10 Franken auszahlen und den Rest des Gewinns in die Firma reinvestieren wollen.

Frank hat demnach Anspruch auf  $600 \times 10 = 6'000$  Franken und Patrick und Sven auf je  $200 \times 10 = 2'000$  Franken. Ihre Dividende wird allerdings noch um 35% Verrechnungssteuer geschmälert, die sie durch Deklaration des Gewinns in der privaten Steuererklärung wieder zurückfordern können.

Frank möchte gerne wissen, wie hoch seine Dividendenrendite ist. Dazu braucht er neben der Dividende den Kurs der Aktie und folgende Formel:

$$\text{Dividendenrendite} = \frac{\text{Brutto-Dividende}}{\text{Kurs der Aktie}} \times 100 = \frac{10}{350 \text{ (gemäss Unternehmensbewertung)}} \times 100 = 2.86\% \text{ Dividendenrendite}$$

Daneben möchte Frank gerne die Ausschüttungsquote, genannt «Pay-out Ratio», kennen, nämlich den prozentualen Anteil des Gewinns, der als Dividende ausgeschüttet wird.

$$\text{Pay-out Ratio} = \frac{\text{Brutto-Dividende}}{\text{Gewinn pro Aktie}} \times 100 = \frac{10}{120 \text{ (120'000 Gewinn : 1000 Aktien)}} \times 100 = 8.33\% \text{ des Gewinns werden als Dividende ausgeschüttet}$$

Aktien werfen nie einen im Voraus bekannten Ertrag ab. Ob Sie als Aktionärin oder Aktionär Anspruch auf eine Dividende haben, hängt einerseits vom Gewinn ab, den die Unternehmung erwirtschaftet, aber auch von ihrer Dividendenpolitik. Vom Reingewinn muss die Firma erst einen Teil in den allgemeinen Reservefonds zurückstellen. Alsdann beschliesst die Generalversammlung, wie viel vom Gewinn in die Firma reinvestiert wird und wie viel in Form einer Gewinnausschüttung an die Aktionäre fließen soll. Dividenden können auf drei Arten verteilt werden:

- als Bardividende, indem entweder eine Barauszahlung oder eine Konto-gutschrift erfolgt,
- als Stockdividende, indem neue Aktien, Partizipationsscheine oder Optionen auf neue Aktien oder Partizipationsscheine abgegeben werden,
- als Naturaldividende, bei der Sie irgendwelche Produkte der Firma wie Abonnements, Flugbons, Gratisfahrten und dergleichen erhalten.

### Die Firma wächst

Wenig später platzt die Public Frank AG fast aus allen Nähten, denn zur Entwicklung einer neuartigen, internetbasierten Werbeplattform müssen Mitarbeiter eingestellt und Investitionen getätigt werden. Die drei Aktionäre beschliessen, das Aktienkapital der Firma auf 600'000 Franken zu erhöhen, um damit ein neues Bürogebäude zu realisieren. Frank möchte seine Beteiligung im Rahmen von 60% behalten und finanziert die Erhöhung aus privaten Mitteln. Patrick und Sven verdreifachen ihren bisherigen Anteil. Zum Kreis der Aktionäre stossen weitere Mitarbeiter und Leute aus Franks Bekanntenkreis. Noch immer ist die Public Frank AG ausschliesslich einem kleinen Kreis von Beteiligten vorenthalten.

#### Vor der Kapitalerhöhung

Aktienkapital 100'000 Franken

Patrick	200 Aktien = 20%
Sven	200 Aktien = 20%
Frank	600 Aktien = 60%

Nennwert der Aktien: 100 Franken  
 Frank:  $600 \times 100 = 60'000 = 60\%$   
 Patrick und Sven:  $200 \times 100 = 20'000$   
 = je 20%

#### Nach der Kapitalerhöhung

Aktienkapital 600'000 Franken

weitere Aktionäre	1200 Aktien = 20%
Patrick	600 Aktien = 10%
Sven	600 Aktien = 10%
Frank	3600 Aktien = 60%

Nennwert der Aktien: 100 Franken  
 Frank:  $3600 \times 100 = 360'000 = 60\%$   
 Patrick und Sven:  $1200 \times 100 = 120'000$   
 = 20%  
 Weitere Aktionäre:  $1200 \times 100 = 20\%$



## Going public – der Schritt an die Börse

Vielleicht haben Sie schon einmal den Begriff IPO gelesen, was so viel wie «Initial public offering», nämlich die Publikumsöffnung, bedeutet. Damit ist der erstmalige Börsengang gemeint. Zur Börsenzulassung sind bestimmte Voraussetzungen nötig wie etwa die Mindestkapitalisierung oder die regelmässige Berichterstattung der Geschäftsergebnisse. Die Publikumsöffnung und somit die Kotierung der Aktien erleichtern einer Firma die Kapitalbeschaffung, weshalb der Grund meist eine geplante Expansion ist.

### Going public

Die internetbasierte Werbeplattform der Public Frank AG entpuppt sich als ein wahrer Renner, darum müssen der Gründer und die übrigen Aktionäre über die Bücher. Für die Weiterentwicklung des Produkts werden mehrere Millionen benötigt, was deutlich über den finanziellen Möglichkeiten eines kleinen Personenkreises liegt. Die Generalversammlung beschliesst darum einstimmig, eine dafür spezialisierte Firma mit der Vorbereitung und Durchführung des Börsengangs zu beauftragen. Aus Sicht der Gesellschaft führt die Publikumsöffnung zu einem wesentlich höheren Bekanntheitsgrad, was der Weiterentwicklung und der Promotion von neuen Produkten auf jeden Fall förderlich sein wird.

Auch Frank und alle anderen bisherigen Aktionäre können sich freuen, denn durch den Börsengang erfahren ihre Aktien eine zünftige Wertsteigerung, was ihnen bei einem Verkauf einen prima Kapitalgewinn bescheren wird – und dies erst noch steuerfrei. Die Aktien werden zudem leichter verkäuflich, da der bisherige Aktionärsbindungsvertrag hinfällig wird und die Anzahl potenzieller Interessenten sprunghaft ansteigt. Für Neuanleger verspricht ein florierendes Jungunternehmen ebenfalls stolze Kapitalgewinne, doch auch die Risiken mögen höher sein als bei einer langjährig etablierten Firma.

Das neue Aktienkapital beträgt 30 Mio. Franken und ist in 300'000 Aktien zu einem Nennwert von 100 Franken eingeteilt. Mit seinen 3600 Aktien besitzt Frank nunmehr einen sehr kleinen Anteil von 1.2% des gesamten Aktienkapitals.

### Bezugsrecht

Wird das Aktienkapital erhöht, steht den Aktionären ein Bezugsrecht für neue Aktien zu. Dadurch haben sie die Möglichkeit, ihren prozentualen Anteil zu erhalten und so ihren Besitzstand zu wahren. Der Erwerbspreis der neuen Aktien liegt in der Regel deutlich unter dem Kurswert der alten Aktien, was für Alt-Aktionäre zusätzlich attraktiv ist.

### Bezugsrecht

Zwei Jahre später: Die Generalversammlung der Public Frank AG beschliesst, weitere 100'000 Aktien zu einem Nennwert von 100 Franken herauszugeben und so das Aktienkapital auf 40 Mio. Franken zu erhöhen. Auf 300'000 alte Aktien folgen 100'000 neue, die Kapitalerhöhung erfolgt also in einem Verhältnis 3:1. Wer drei alte Aktien besitzt, darf eine neue Aktien dazukaufen.

Der Kurswert der alten Aktien beträgt 400 Franken. Der Erwerbspreis für eine neue Aktie wird auf 200 Franken festgelegt. Frank hat bisher 3'600 Aktien gehalten, weshalb er weitere 1'200 Aktien dazukaufen darf. Dies kostet ihn 240'000 Franken.

### Verwässerungseffekt der Kapitalerhöhung

3 alte Aktien (Kurs 400 Franken)			1'200
+ Bezugspreis für 1 neue Aktien			200
Total Kapitaleinsatz für 4 Aktien			1'400
Durchschnittswert der Aktien nach der Kapitalerhöhung	$\frac{1'400}{4}$	=	350
Kurs der alten Aktie vor Kapitalerhöhung			400
./. Wert der Aktien nach Kapitalerhöhung			- 350
Wert eines Bezugsrechts			50

Der Wert eines Bezugsrechts entspricht einem Verwässerungseffekt von 12.5%

$$\frac{50 \times 100}{400}$$

Auswirkungen auf Franks Aktienpaket:

3'600 alte Aktien zu einem Kurs von 400 Franken			1'440'000
+ Bezugspreis für 1'200 neue Aktien			240'000
Total Kapitaleinsatz für 4'800 Aktien			1'680'000

Durchschnittswert aller Aktien nach der Kapitalerhöhung	$\frac{1'680'000}{4'800}$	=	350
---	---------------------------	---	-----

Mit seinen 4'800 Aktien hält Frank nunmehr 1.2% am gesamten Aktienkapital der Public Frank AG.

### Titelsplit

Wird eine Aktie in mehrere Titel mit tieferem Nennwert aufgeteilt, spricht man von einem sogenannten Splitting. Das Aktienkapital wird dabei nicht erhöht.

### Splitting

Fünf Jahre später: Der Kurs der Public-Frank-Aktie ist markant gestiegen und beträgt mittlerweile 1'600 Franken. Der Titel ist entsprechend «schwer» geworden und somit weniger leicht handelbar. Die Generalversammlung der Public Frank AG beschliesst, ihre Aktie in mehrere Titel mit einem kleineren Nennwert aufzuteilen.

1 alte Aktie mit Nennwert 100  $\longrightarrow$  10 neue Aktien mit Nennwert 10

$$400'000 \text{ alte Aktien} \times 100 = \text{Aktienkapital } 40 \text{ Mio.} = 4'000'000 \text{ neue Aktien} \times 10$$

$$1 \text{ alte Aktie zum Kurs von } 1'600 = 1'600 = 10 \text{ neue Aktien zum Kurs von } 160^*$$

$$400'000 \text{ alte Aktien} \times 1'600 = \text{Börsenkapitalisierung } 640'000'000 = 4'000'000 \text{ neue Aktien} \times 160$$

\* Auch der Kurswert reduziert sich ungefähr im gleichen Ausmass.

Statt seiner bisherigen 4'800 Aktien hält Frank nun 48'000 Titel, die immer noch den gleichen Wert aufweisen, nämlich 7'680'000 Franken ( $4'800 \times 1'600 \text{ Franken} = 48'000 \times 160 \text{ Franken}$ ).

Die Vorteile des Splittings liegen auf der Hand: Durch die grössere Anzahl Titel und den reduzierten Kurs besteht die Möglichkeit einer breiteren Streuung auf dem Markt. Es können feiner abgestufte Kauf- und Verkaufsaufträge erteilt werden.

## Risiken von Aktien

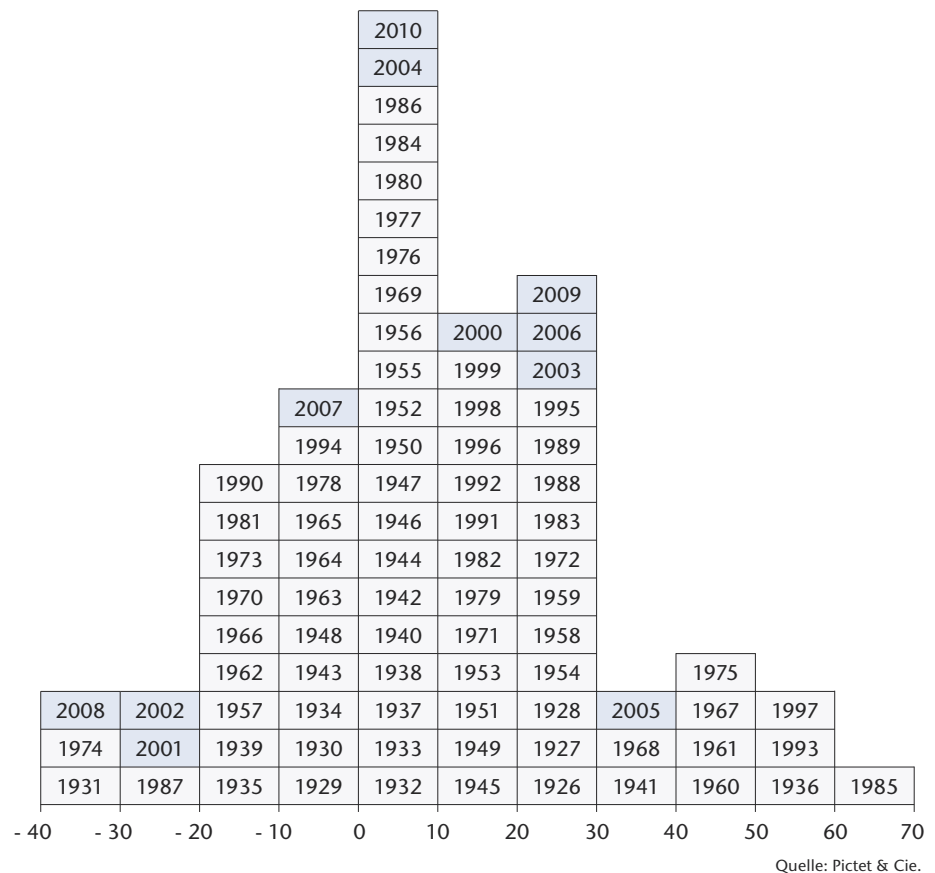
«Der dümmste Grund eine Aktie zu kaufen ist, weil sie steigt», soll der bekannte amerikanische Grossinvestor Warren Buffet einmal gesagt haben. Sie werden sich mit Recht fragen, warum Sie überhaupt in Aktien investieren sollen, wenn nicht der Rendite wegen.

Tatsächlich weisen Aktien unter langfristiger Optik eine höhere Rendite aus als weniger riskante Anlagen wie etwa Obligationen oder Sparkonti. Dafür gibt es drei Gründe:

1. Aktien sind sogenannte Sachwerte. Das heisst, dass ihr Preis im langfristigen Durchschnitt mindestens im Rahmen der Geldentwertung ansteigen wird. Oder einfach ausgedrückt: Wenn die Preise steigen, werden auch die Kurse der Aktien nach oben gedrückt, da sich in ihnen ja der Wert der dahinter stehenden Unternehmung widerspiegelt.
2. Die Gesellschaften schütten in der Regel nur einen Teil ihres Gewinnes aus. Im Rahmen der nicht ausgeschütteten Erträge verfügt die Unternehmung darum jedes Jahr über zusätzliches Eigenkapital, mit dem gearbeitet werden kann. Dadurch kann wieder mehr Gewinn erwirtschaftet werden, was letztlich zu einem Ansteigen des Aktienkurses führt.
3. Nicht zu unterschätzen ist die Erwartungshaltung der Aktionäre: Wer in ein Unternehmen investiert, geht davon aus, dass sich sein finanzielles Engagement zumindest langfristig lohnt. Entsprechend wichtig ist es für die Unternehmung, seine Investoren durch gewinnorientiertes Handeln bei der Stange zu halten.

Bäume wachsen nicht in den Himmel, genauso wenig können Aktien immer nur steigen. Nehmen wir zum Beispiel die Schweizer Aktien, die im langjährigen Durchschnitt eine Rendite von etwa 8% abwerfen. Genauer betrachtet liegt die Bandbreite zwischen minus 40 und plus 70 Prozent, wobei die beiden Extreme zum Glück nur sehr selten zum Zug gekommen sind.

## Häufigkeitsverteilung der Jahres-Renditen von Schweizer Aktien 1926–2010



**?** Eine Frage an Sie:  
In welchem Jahrzehnt hätten Sie mit Schweizer Aktien die höchste Rendite erzielen können? (Die Antwort finden Sie bei den Lösungen zu den Testfragen.)

Eine Betrachtung der Jahre ab 2000 zeigt, dass lediglich 2004 und 2010 im langjährigen Durchschnitt lagen. Während die Renditen in fünf Jahren zum Teil deutlich höher ausfielen, kam es dreimal zu markanten Kurseinbrüchen. Bedingt durch die Wirtschaftskrise gesellt sich 2008 gar zu den drei schlechtesten Jahrgängen.

### Kurssturz

«Was ist mit der Public Frank AG los?», lautet der Titel einer Nachricht in der Wirtschaftszeitung «Market News». In letzter Zeit häuften sich Meldungen von Kunden, die auf das seit langem angekündigte neue Werbeportal warten. Die Entwicklung hat sich durch technische Mängel massiv verzögert, erste Kunden sind bereits zur Konkurrenz abgesprungen.

Kein gutes Omen für die Gewinnaussichten der Firma, deren Aktienkurs zwischenzeitlich auf 200 Franken gestiegen ist. Auch erste Investoren bekommen kalte Füße und verkaufen ihre Titel, der Preis der Aktie sinkt erst von 200 Franken auf 190 Franken und innerhalb von zwei weiteren Wochen auf 180 Franken.

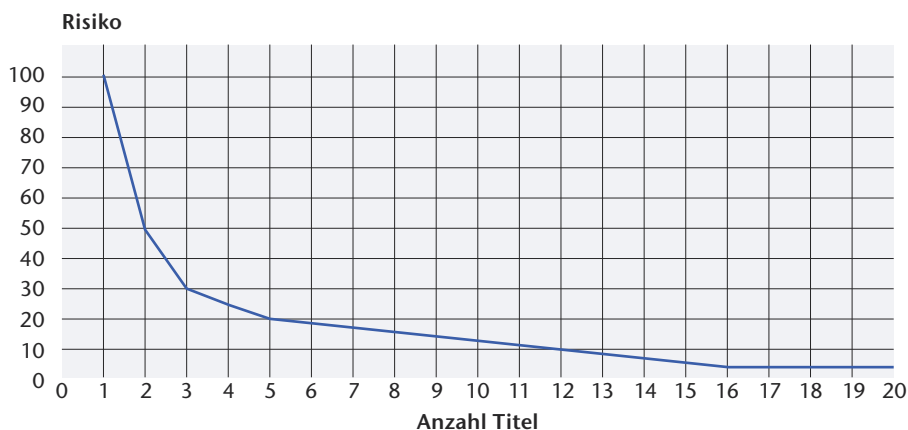
Es «knallt» so richtig, als die Public Frank AG eine Gewinnwarnung herausgibt, wonach die Anfang Jahr gemachten Gewinnaussichten nicht realisiert werden können: Der Kurs fällt an einem einzigen Tag auf 115 Franken. Der Kursverlust beträgt nunmehr 42.5 Prozent!

Bis der Kurs wieder bei 200 Franken liegt, muss die Aktie jedoch um satte 74 Prozent zulegen. Ob sie das schafft?

## Risikostreuung

«Lege nie alle Eier in einen Korb.» Diese Börsenregel verstehen Sie nun sicher bestens, nachdem Sie vom Kurssturz der Public Frank AG gelesen haben. Wenn Sie in eine einzige Aktie investieren, ist Ihr ganzes Geld von dieser einen Firma abhängig. Durch eine breitere Streuung Ihrer Anlagen können Sie dieses titelspezifische Risiko deutlich eindämmen. Firmenabhängige Einzelereignisse haben so viel weniger Gewicht.

## Reduktion des Risikos dank Diversifikation



Die Grafik zeigt deutlich, wie sehr sich das Risiko verringert, sobald Sie mehrere Titel in Ihrem Portefeuille haben. Auch wenn Sie statt einer Aktie nur gerade eine zweite dazukaufen, bewirkt dies eine Halbierung des Risikos. Bei drei Aktien reduziert sich das Risiko sogar um je ein Drittel. Etwa ab 20 Titeln zeigt die breite Diversifikation keinen grossen Einfluss mehr.

## Konjunkturelle Abhängigkeiten

Was Sie durch eine breite Risikostreuung leider nicht beeinflussen können, ist die allgemeine Situation auf dem Aktienmarkt. In einer gesunden Wirtschaft steigen die Gewinne der Firmen, was sich positiv auf ihre Aktienkurse niederschlägt. Dreht der Wind und die Wirtschaft beginnt zu kränkeln, tauchen die Unternehmensgewinne und damit der Wert ihrer Aktien. Die wirtschaftliche Entwicklung hat also einen sehr grossen Einfluss auf die Aktienmärkte. Doch nicht alle Titel sind gleichermassen konjunkturanfällig. Es lohnt sich, die Branchen nach ihrer Sensitivität einzuteilen.

Zyklische Industrietitel	Zyklische Konsumtitel	Nicht zyklische – defensive – Titel	Zinsempfindliche Titel
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Bau</li> <li>• Chemie</li> <li>• Eisen/Stahl</li> <li>• Rohstoffe/Energie</li> <li>• Industrie/Elektronik</li> <li>• Maschinenbau</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Automobil</li> <li>• Textil/Bekleidung</li> <li>• Einrichtungen</li> <li>• Freizeit/Tourismus</li> <li>• Uhren/Schmuck/Unterhaltungselektronik</li> <li>• Werbung</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Nahrung/Getränke</li> <li>• Pharma</li> <li>• Versorger (Produktion und Verteilung von Strom, Erdöl, Erdgas, Kernkraft)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Banken</li> <li>• Versicherungen</li> </ul>

Die Ertragslage von zyklischen Aktien wird von Konjunkturschwankungen stark beeinflusst. Bei einer kränkelnden Wirtschaft leiden diese Titel unter den Folgeerscheinungen wie sinkenden Exporten, stagnierendem Konsum und mangelnder Investitionslust. Doch sie profitieren im Gegenzug von einem wirtschaftlichen Aufschwung, wenn wieder mehr investiert oder konsumiert wird.

Weniger anfällig sind die sogenannten defensiven, nicht zyklischen Anlagen. Dazu gehören die Produktionsbetriebe lebensnotwendiger Güter wie Nahrungsmittel, Strom oder Medikamente. Bei einer konjunkturellen Abkühlung sind diese Titel stets gefragt.

Aktien, die überdurchschnittlich auf Zinsbewegungen reagieren, werden als zinsempfindlich oder zinssensitiv bezeichnet. Steigende Zinsen, die – wie Sie im Teil über Anleihen nachlesen können – zu sinkenden Obligationenkursen führen, sind bei Banken und Versicherungen ein Thema, weshalb deren Aktienkurse meist sehr empfindlich auf Zinssteigerungen reagieren. Attraktiv sind diese Titel vor allem in Phasen mit hohen Zinsen, in denen eine baldige Zinssenkung absehbar ist.

### Zyklische und nicht zyklische Aktien im 5-Jahresvergleich



Zyklischer Titel Toyota



Nicht zyklischer Titel Nestlé

#### *Wert und Wachstum*

Gebräuchlich sind die englischen Begriffe: Value stock und Growth stock. Value stocks sind Titel von grossen, etablierten Firmen, die in erster Linie in traditionellen Branchen wie Pharma oder Nahrungsmittel zu finden sind. Ihr Gewinnwachstum ist stetig, jedoch nicht sehr hoch. Dafür sind sie etwas weniger risikobehaftet.

Über weniger Substanz, dafür grosse Chancen auf hohe Gewinne verfügen die Growth stocks, die oft in «jungen» Bereichen wie IT- oder Bio-Technologie anzutreffen sind. Natürlich sind diese Titel sehr attraktiv und locken mit hohen Gewinnaussichten. Doch ihr Risiko ist auch überdurchschnittlich hoch.

## Value stock und Growth stock im 5-Jahresvergleich



Value stock Syngenta



Growth stock BB Biotech

## Anlagestrategien

«An der Börse sind 2 mal 2 niemals 4, sondern 5 minus 1. Man muss nur die Nerven haben, das minus 1 auszuhalten.» Der ungarische Börsenexperte André Kostolany (1906–1999) brachte es auf den Punkt: Wer Aktien kauft, braucht gute Nerven.

Es gibt zwei grundverschiedene Strategien, wie Sie in Aktien investieren können: die Buy-and-hold-Strategie und das Market Timing. Beide Varianten haben natürlich ihre Vor- und Nachteile und ihre lautstarken Verfechter und Kritiker.

- *Buy-and-hold-Strategie*

Herr Kostolany hatte nicht nur gute Nerven, er war zudem ein grosser Verfechter der Kaufen-und-Halten-Strategie: «Wenn Sie Aktien gekauft haben, sollten Sie gleich in die nächste Apotheke gehen, sich Schlaf-tabletten für die nächsten sechs Jahre kaufen und durchschlafen.» Was nichts anderes heisst, als dass Sie Ihre Aktien einige Zeit im Depot liegen lassen. Diese Anlagestrategie ist also ziemlich passiv, auf Schwankungen am Aktienmarkt wird nicht reagiert, was einen sehr langen Anlagehorizont voraussetzt.

- *Market Timing*

Sicher haben Sie folgenden Rat schon oft gehört: «Jetzt noch abwarten und dann – nach der Korrektur – zu Einstiegskursen zugreifen.» Dies bedeutet, dass Sie Aktien nur kaufen, wenn sich ihr Kurs auf einem Tiefststand befindet – und wieder verkaufen, bevor der nächste Sinkflug ansetzt. Das perfekte Market Timing also. Es fragt sich nur, ob und wie Sie den richtigen Zeitpunkt erkennen. Das ist sogar für Börsenprofis nicht einfach.

Was jedoch klar ist: Ständiges Rein und Raus bringt keine höhere Rendite – im Gegenteil, die Gebühren für regelmässiges Kaufen und Verkaufen von Wertpapieren schmälern die Gewinne nur. Nicht von ungefähr lautet eine alte Börsenregel: «Hin und her macht Taschen leer.»

## Value Investing

«Reich wird, wer in Unternehmen investiert, die weniger kosten, als sie wert sind.» Sagt einer, der es wissen muss: Der amerikanische Grossinvestor Warren Buffet wurde mit dieser Strategie zu einem der reichsten Männer der Welt. Er investiert konsequent in sogenannte «unterbewertete» Aktien. Damit sind Titel von Unternehmen gemeint, die über ein deutlich höheres Potenzial verfügen, als ihr aktueller Kurs es vermuten lässt. Sie sind also günstig zu kaufen. Nun investiert ein Profi wie Warren Buffet natürlich nicht in x-beliebige Billig-Aktien. Er untersucht in erster Linie das Geschäftsmodell dieser Firmen und analysiert ihre Wettbewerbsvorteile auf dem Markt. Sind diese beiden Merkmale hervorragend, werden solche Unternehmungen recht schnell von einem Wirtschaftswachstum profitieren und ihre Aktienkurse in die Höhe schnellen.

## Aktien bewerten

Der Wert einer Aktie steht und fällt mit der Fähigkeit eines Unternehmens, in Zukunft Gewinne zu erwirtschaften. Die Kunst besteht also darin, dass Sie die Gewinnaussichten einer Firma beurteilen können und diese in Beziehung zum Kurs der Aktie setzen. Damit ein Aktienkauf nicht dem Gang ins Spielcasino gleichkommt, wurden verschiedene Methoden und Instrumente zur Beurteilung von Aktien entwickelt.

Umwelt-Analyse	Fundamental-Analyse	Technische Analyse
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Wirtschaftssituation</li> <li>• Entwicklung der Devisenkurse</li> <li>• Zinsentwicklung</li> <li>• Rohstoffpreise</li> <li>• Politische Situation</li> <li>• Fiskalpolitik (Steuerpolitik)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Kurs-Gewinn-Verhältnis KGV</li> <li>• Gewinnrendite</li> <li>• Price-Earnings-Growth-Ratio (PEG-Ratio)</li> <li>• Dividendenrendite</li> <li>• Innerer Wert</li> <li>• Gewinnprognosen</li> </ul>	Beobachten von: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Preisentwicklung</li> <li>• Volumenentwicklung</li> <li>• Verhalten der Marktteilnehmer</li> </ul>

Während die Umwelt-Analyse anhand verschiedener Aspekte im wirtschaftlichen und politischen Umfeld erhoben wird und daraus Schlussfolgerungen für die zukünftige Entwicklung ableitet, beurteilt die Fundamental-Analyse ein Unternehmen sowohl anhand von Kennzahlen aus der Vergangenheit als auch anhand von Prognosen zur künftigen Entwicklung. Demgegenüber geht die Technische Analyse davon aus, dass Kursentwicklungen nach denselben historischen Mustern verlaufen und somit auch für Zukunftsprognosen angewendet werden dürfen.

Durch gezielte Lektüre werden Sie leicht zu den nötigen Informationen über die wirtschaftliche Entwicklung und die Stimmungslage an den Börsen gelangen. Während Sie die Technische Analyse weitgehend den sogenannten Chartisten überlassen müssen, spielen für Sie als private Anlegerin oder privater Anleger neben der Dividendenrendite drei Instrumente der Fundamental-Analyse eine Rolle:

- *Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)*  
Dieses traditionelle Instrument wird im Fachjargon auch Price/Earnings-Ratio (P/E) genannt. Es zeigt, wie oft der Reingewinn eines Unternehmens im Börsenkurs enthalten ist. Dabei wird der Aktienkurs in ein Verhältnis zum erwarteten Gewinn pro Aktie gebracht.

Die Public Frank AG weist einen Gewinn von 35 Mio. Franken aus. Der Börsenkurs einer einzelnen Aktie beträgt 160 Franken, ausgegeben sind insgesamt 4 Mio. Aktien.

$$\begin{aligned} \text{Gewinn pro Aktie} &= \frac{\text{Gewinn}}{\text{Anzahl Aktien}} = \frac{35'000'000}{4'000'000} = 8.75 \text{ Gewinn pro Aktie} \\ \text{KGV} &= \frac{\text{Aktienkurs}}{\text{Gewinn pro Aktie}} = \frac{160}{8.75} = 18.29 \text{ Kurs-Gewinn-Verhältnis} \end{aligned}$$

Grundsätzlich gilt: Je tiefer das KGV, desto günstiger ist der Titel. Demnach hat eine teure Aktie also ein höheres KGV. In den letzten zwanzig Jahren lag das durchschnittliche Kurs-Gewinn-Verhältnis für den Schweizer Aktienmarkt bei rund 16. Das KGV einzelner Branchen und Gesellschaften kann deutlich vom Durchschnitt abweichen, denn die effektive Kursbildung hängt von vielen verschiedenen Faktoren ab.

Um einen Vergleich zu machen, müssen Sie Titel derselben Branche einander gegenüberstellen. Das KGV eines laufenden Jahres wird auf der Basis des geschätzten Gewinns des laufenden Jahres berechnet. Natürlich sind solche Schätzungen gerade zu Beginn eines Jahres stets schwierig, weshalb sich Experten durchaus über ein KGV streiten können.

- *Gewinnrendite*

Die Gewinnrendite zeigt den geschätzten Gewinn pro Aktie in Prozenten des Börsenkurses. Sie entspricht dem Umkehrwert des KGV.

Die Public Frank AG weist einen Gewinn von 35 Mio. Franken aus. Der Börsenkurs einer einzelnen Aktie beträgt 160 Franken, ausgegeben sind insgesamt 4 Mio. Aktien.

$$\begin{aligned} \text{Gewinn pro Aktie} &= \frac{\text{Gewinn}}{\text{Anzahl Aktien}} = \frac{35'000'000}{4'000'000} = 8.75 \text{ Gewinn pro Aktie} \\ \text{Gewinnrendite} &= \frac{\text{Gewinn pro Aktie}}{\text{Aktienkurs}} \times 100 = \frac{8.75}{160} \times 100 = 5.47\% \text{ Gewinnrendite} \end{aligned}$$

- *Price-Earnings-Growth-Ratio (PEG-Ratio)*

Diese Kennzahl zeigt das Verhältnis zwischen Kurs-Gewinn-Verhältnis KGV und Gewinnwachstum. Damit wird versucht, die teilweise sehr hohe Bewertung von Wachstumsgesellschaften zu beurteilen. Als Faustregel gilt, dass Aktien mit einem PEG von < 1 günstig bewertet sind, solche mit einem PEG von > 1 hingegen hoch. Es liegt auf der Hand, dass dieses Instrument nur bei kleineren oder mittleren Firmen angewendet werden darf, die ein höheres Wachstum aufweisen als eine traditionelle, grosse Publikumsgesellschaft, die nicht mehr so schnell wächst, aber wegen ihrer langjährigen Beständigkeit durchaus als attraktive Anlage gilt.

Die Public Frank AG weist ein KGV von 18.28 auf. Während der Gewinn vom letzten Jahr bei 29 Mio. Franken lag, erzielte die Firma dieses Jahr mit 35 Mio. Franken ein Gewinnwachstum von 20.7%.

$$\text{PEG-Ratio} = \frac{\text{KGV}}{\text{Gewinnwachstum in \%}} = \frac{18.28}{20.7} = 0.883 \text{ PEG-Ratio}$$

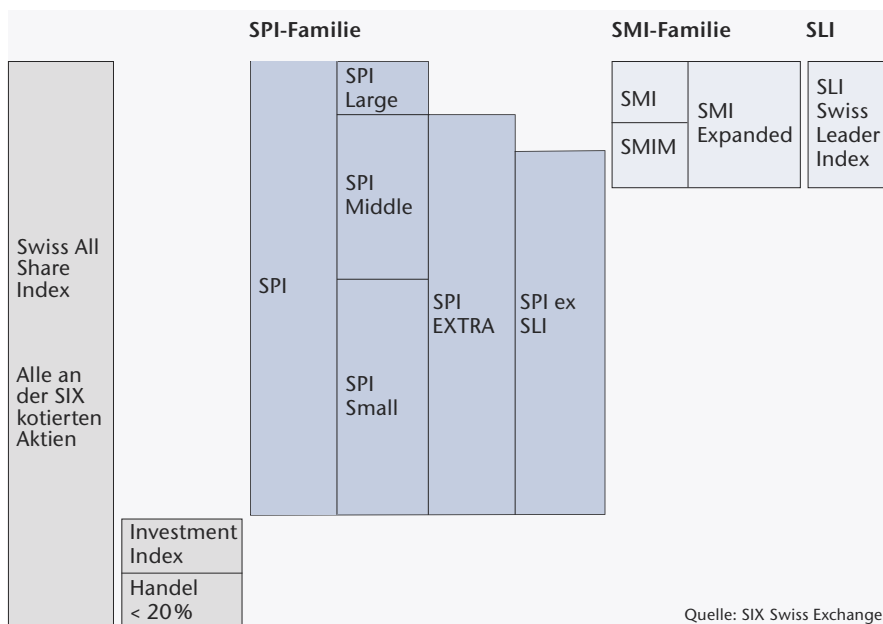
## Börsenindizes – Beurteilungsmerkmal von Aktiengesellschaften

Früher war (fast) alles einfacher: So wurden börsenkotierte Gesellschaften entweder in Industrie- oder Dienstleistungs-Titel unterteilt. Heute kommen differenziertere Merkmale zum Tragen.

Um die allgemeine Entwicklung des Aktienmarktes zu messen, werden sogenannte Indizes verwendet, die den Durchschnittskurs einer bestimmten Anzahl repräsentativer Titel widerspiegeln. Indizes sind eine Art Barometer, die wertvolle Anhaltspunkte über das Verhalten verschiedener Marktsegmente liefern. Der wahrscheinlich prominenteste Vertreter, der Dow Jones Industrial, verkörpert die Kurse der New Yorker Börse und setzt sich aus Aktien der dreissig grössten US-Unternehmen zusammen.

In der Schweiz widerspiegelt sich die Aktienstruktur in erster Linie durch den SPI, den Swiss Performance Index. In ihm sind fast alle an der Schweizer Börse SIX Swiss Exchange kotierten Gesellschaften enthalten, derzeit rund 230 Titel. Ausgenommen sind die Investmentgesellschaften, die in einem separaten Investment-Index ausgegliedert sind, sowie Gesellschaften, deren Titel nur sehr eingeschränkt handelbar sind.

### Die Schweizer Aktienindex-Struktur



#### Die SPI- und die SMI-Familie

Der SPI ist in verschiedene Sub-Indizes aufgeteilt. Eine erste Unterteilung erfolgt nach Unternehmensgrösse:

Unternehmensgrösse	Bezeichnung im Fachjargon	Anzahl Gesellschaften
Small Companies	Small Cap	122
Middle Companies	Mid Cap	80
Large Companies	Large Cap	20

Die Large Caps sind mit dem SMI, dem Swiss Market Index, identisch, während der SPI EXTRA sämtliche übrigen Titel enthält, also die Mehrzahl aller Schweizer Aktien repräsentiert.

Der SMI ist das Schweizer Pendant zum Dow Jones und enthält die zwanzig grössten Schweizer Titel. Sicher haben Sie schon den Begriff «Blue Chips» gehört. Diese entsprechen derzeit etwa 90% des Handelsvolumens aller an der SIX Swiss Exchange kotierten Schweizer und Liechtensteiner Aktien. Um in den SMI aufgenommen zu werden, muss ein Unternehmen sehr strenge Kriterien bezüglich Börsenkapitalisierung und Liquidität erfüllen. Wer dem nicht mehr genügt, wird aus dem Index ausgeschlossen. So wurde am 21. Juni 2010 der Versicherer Swiss Life von der SMI-Liste gestrichen und stattdessen die Firma Transocean aufgenommen.

So setzt sich der SMI zusammen (Juli 2011)

Unternehmen	Branche	Index-Gewichtung in %
ABB	Energie- und Automationstechnik	6.4061
Actelion	Pharma	0.6909
Adecco	Dienstleistung	0.8942
Credit Suisse	Finanzdienstleistung	4.5172
Holcim	Baustoffe	1.9253
Julius Bär	Bank	0.9761
Lonza	Chemie, Biotechnologie	0.4664
Nestlé	Nahrungsmittel	24.8488
Novartis	Pharma	17.2184
Richemont	Luxusgüter	3.7867
Roche	Pharma	14.0239
SGS	Warenprüfung	1.1640
Swatch Group	Uhren	1.8098
Swiss Re	Versicherung	2.1345
Swisscom	Telekommunikation	1.1689
Syngenta	Agrar	3.4332
Synthes	Medizintechnik	1.4291
Transocean	Tiefseebohrungen	2.4062
UBS	Finanzdienstleistungen	6.6887
Zurich	Banken und Versicherungen	4.0115

Beim SMIM – SMI Mid – kommen zusätzlich die 30 grössten Titel aus dem Mid-Cap-Segment dazu, während sich der SLI Swiss Leader Index aus den Aktien des SMI und den 10 grössten Werten des SMIM zusammensetzt. Er enthält damit die 30 liquidesten und grössten Titel des Schweizer Aktienmarktes.

## Lust auf Aktien?

Vielleicht sind Sie bei der Lektüre dieses Kapitels auf den Geschmack gekommen und möchten künftig auch in Aktien investieren? Halten Sie sich dazu an ein paar Spielregeln:

- Kaufen Sie nur Aktien, wenn Sie das eingesetzte Geld über längere Zeit entbehren können.
- Achten Sie auf eine ausgewogene Zusammensetzung Ihres Anlageportefeuilles, indem Sie neben Aktien stets genügend liquide Mittel und festverzinsliche Werte wie Obligationen halten.
- Verteilen Sie das Risiko auf mehrere Titel.
- Sie sollten sich einigermassen sicher sein, auch bei Börsenturbulenzen nicht die Nerven zu verlieren und weiterhin gut schlafen zu können.

## So investieren Sie in Wertschriften

### MERKE

Bereits 1970 wurde durch die Schweizerische Bankiervereinigung die SIS SegainterSettle (heute SIX SIS AG) in Olten gegründet. Hier wird eine gesamtschweizerische Sammelverwahrung durchgeführt, die den angeschlossenen Banken einige Erleichterungen bietet. Die SIS übernimmt nicht nur Verwaltungsarbeiten wie Zins- und Dividendengutschriften, sondern bietet auch ein praktisches Abrechnungssystem, damit zwischen den einzelnen Banken keine Titel hin- und hergeliefert werden müssen.

### MERKE

Gut zu wissen: Sämtliche Depotwerte gehen zwar zum Zweck der Verwahrung an Ihre Bank über, bleiben jedoch stets Ihr höchstpersönliches Eigentum. Sollte die Bank in Konkurs gehen, werden Ihre Wertschriften ausgeschieden und gelangen nie in die Konkursmasse. Sie bleiben also zu jeder Zeit über die verwalteten Vermögenswerte verfügungsberechtigt.

#### Stop-Buy-Auftrag

Kurt gibt seiner Bank den Auftrag, 30 Aktien der Frühling AG zu kaufen, sobald deren Kurs auf 50 Franken gestiegen ist. Mehr als 51 Franken will er aber nicht bezahlen. Er hat also einen limitierten *Stop-Buy-Auftrag* erteilt.

### Wertschriftendepot

Nachdem Sie nun bereits eine Menge über die verschiedenen Wertschriften und Anlagemöglichkeiten erfahren haben, interessieren Sie bestimmt auch die praktischen Seiten der Wertschriftenanlage.

Üblich ist heute die Verwahrung von Wertschriften in einem Wertschriften-Depot. Sie können dieses bei einer Bank vor Ort, aber auch bei einer Online-Bank im Internet eröffnen. Das Vorgehen ist ähnlich wie bei der Eröffnung eines Kontos: Sie geben auf einem Eröffnungsantrag Ihre persönlichen Daten und Koordinaten bekannt und akzeptieren mit Ihrer Unterschrift die Allgemeinen Geschäftsbedingungen und das Depotreglement.

Üblich ist heute eine Sammelverwahrung. Dabei werden Wertschriften einer bestimmten Gattung gemeinsam verwaltet, obschon sie mehreren Eigentümern gehören. Die Banken können eine interne Sammelverwahrung durchführen oder diese Aufgabe einer sogenannten Depotstelle übertragen.

Für Sie als Kundin oder Kunde hat die Aufbewahrung Ihrer Wertschriften in einem Depot gleich mehrere Vorteile:

- Ihre Wertschriften werden sicher verwahrt.
- Ihre Wertpapiere werden fristgerecht ein- oder ausgeliefert.
- Zins- oder Dividendengutschriften werden automatisch eingelöst und dem dazugehörenden Wertschriftenkonto gutgeschrieben.
- Rückzahlungen, Umwandlungen oder Bezugsrechte werden fristgerecht ausgeführt.
- Ein Depotauszug – und auf Wunsch ein kostenpflichtiger Steuerauszug – wird erstellt.

### Börsenaufträge

Bevor Sie Wertpapiere kaufen können, müssen Sie die sogenannte Valorennummer kennen, also die zugeordnete Wertpapierkennnummer. Zugleich sollten Sie über die gängigsten Begriffe Bescheid wissen:

- *Bestens-Auftrag*  
bedeutet keinesfalls, dass Sie beim Kauf den günstigsten Preis erwischen oder beim Verkauf den Höchstpreis erzielen. Ein solcher Auftrag wird zum nächstmöglichen Preis ausgeführt.
- *Limitierter Auftrag*  
Indem Sie eine Limite eingeben, bestimmen Sie einen verbindlichen Kurs, der beim Kauf nicht über- und beim Verkauf nicht unterschritten werden darf.
- *Stop-Buy-Auftrag*  
Sie beauftragen Ihre Bank, einen Titel zu kaufen, sobald ein bestimmter Kurs von unten her erreicht oder überschritten wird. Die Idee dahinter ist, dass eine Aktie weiter ansteigen wird, sobald sie einen bestimmten Kurs erreicht hat. Sie können diesen Auftrag entweder als *Bestens-Auftrag* oder limitiert mit einer Auslöse- und einer Kaufslimite erteilen.

**Stop-Loss-Auftrag**

Erika hat ihre Aktien zu 40 Franken gekauft. In der Zwischenzeit ist der Kurs auf 60 Franken gestiegen. Nun scheint der Wind an der Börse zu drehen. Erika betrachtet die Situation noch nicht als dramatisch, möchte ihren Gewinn aber nicht einfach aufs Spiel setzen. Sie gibt der Bank den *Stop-Loss-Verkaufs-Auftrag*, die Aktien zu verkaufen, sobald der Kurs auf 55 Franken gesunken ist.

- *Stop-Loss-Verkauf*

Hier beauftragen Sie die Bank, einen Titel zu verkaufen, wenn der Kurs eine bestimmte untere Limite erreicht oder bereits unterschritten hat. Damit können Sie Ihre Gewinne sichern oder auch allfällige Verluste beschränken. Bei einem *unlimitierten Stop-Loss-Auftrag* wird lediglich eine Auslöselimite festgelegt. Der Verkauf erfolgt dann bestens – was durchaus zu einem schlechten Resultat führen kann. Bei einem *Limit-Stop-Loss-Auftrag* wird neben dem Auslöser auch eine Verkaufslimite festgelegt. Auch nicht ganz unproblematisch, da Sie hier auf Ihren Titeln sitzen bleiben könnten.

**Gebühren und Kosten**

Natürlich ist die sichere Verwahrung Ihrer Wertschriften nicht kostenlos. Neben einer Depotgebühr – die Ihnen ein- oder zweimal im Jahr belastet wird – werden Kauf- und Verkaufsspesen fällig. Diese Courtagen können entweder pauschal oder je nach Volumen der getätigten Transaktion erhoben werden und können von Bank zu Bank sehr unterschiedlich ausgestaltet sein. Am günstigsten sind die Gebühren beim Online-Trading übers Internet. Auch bei den Depotgebühren lohnt sich ein Vergleich zwischen verschiedenen Anbietern.

**MERKE**

*Retrozessionen – damit sind Rückvergütungen und Umsatzprovisionen gemeint, welche Banken oder Fondsgesellschaften an Vermögensverwalter bezahlen – gehören gemäss einem Bundesgerichtsentscheid aus dem Jahre 2006 grundsätzlich Ihnen als Anlegerin oder Anleger. Beharren Sie darauf, dass Ihr Vermögensverwalter diese Zahlungen offenlegt und im Verwaltungshonorar berücksichtigt. Bei unabhängigen Vermögensverwaltern ist dies heutzutage meist der Fall. Bei Banken sollten Sie die Allgemeinen Geschäftsbedingungen sehr aufmerksam lesen, da dort häufig ein Passus enthalten ist, durch den Sie auf die Retrozessionen verzichten. Streichen Sie diese Vertragsklausel durch, bevor Sie den Verwaltungsvertrag unterzeichnen.*

**Anlageberatung oder Verwaltungsauftrag?**

Sie können sich von Ihrer Bank oder von einer unabhängigen Fachperson lediglich beraten und Empfehlungen für Ihre Wertschriftenanlagen geben lassen. Die konkrete Entscheidung fällen Sie hier stets alleine und tragen auch die gesamte Verantwortung dafür.

Erteilen Sie jedoch einen Vermögensverwaltungsauftrag, wird Ihr Vermögen durch eine Fachfrau oder einen Fachmann selbstständig angelegt.

Natürlich werden Sie sich vorgängig über die grundsätzliche Anlagestrategie und Anlageinstrumente einigen und einen schriftlichen Verwaltungsauftrag erteilen müssen. Darin werden insbesondere auch Ihre Risikofähigkeit und Ihre Risikobereitschaft festgehalten.

Dann aber haben Sie nichts mehr mit den detaillierten Entscheidungen zu tun und überlassen diese dem Vermögensverwalter oder der -verwalterin. Dazu braucht es eine gehörige Portion Vertrauen.

Die Entschädigung für die Vermögensverwaltung steht meist in Abhängigkeit zum verwalteten Vermögen. Vermeiden Sie Verträge, die auf Gewinnbeteiligung basieren, da die Gefahr von spekulativen Anlagen besteht.