

# Der Neue Markt

Bewertung und Kauf von Internetaktien



# Der Neue Markt zwischen Logo und Realität

Sven Kraus | Michael Treutler | Biörn Welter



Einleitung

Neuer Markt

Bewertung von I-Aktien

Kauf von I-Aktien

Ein anderes Spiel

## 1. Einleitung

## 2. Neuer Markt

2.1 Situation in Deutschland vor 1997

2.2 Basic Facts

2.3 Voraussetzungen für Unternehmen

2.4 Warum an den Neuen Markt?

2.5 Nemax

2.6 Situation am Neuen Markt

2.7 Wandel am Neuen Markt

## 3. Bewertung von Internetaktien

3.1 Branchenanalyse

3.2 Einzelwertanalyse

## 4. Kauf von Internetaktien

4.1 Vorgehensweise

4.2 Informationsquellen

4.3 Direktanlage vs. indirekte Anlageformen

## 5. Ein anderes Spiel

Einleitung

Neuer Markt

Bewertung von I-Aktien

Kauf von I-Aktien

Ein anderes Spiel

### Welche Börsen gibt es in Deutschland?

- regionale Börsen, wie z.B. Berlin, München  
sie sind meist auf ortsansässige Unternehmen  
und regionale Branchen spezialisiert
- Frankfurter Börse der Deutschen Börse AG  
sog. „Bluechips“, etablierte große Unternehmen  
nationale Leitbörse, Vorbild NASDAQ
- Es fehlte jedoch ein geeigneter Markt für junge,  
wachstumsstarke Unternehmen.

Einleitung

Neuer Markt

Bewertung von I-Aktien

Kauf von I-Aktien

Ein anderes Spiel

- 1997 wurde der Neue Markt gegründet.

Ziel:

- Jungen, wachstumsstarken Unternehmen einen attraktiven Finanzplatz zu schaffen.

Branchen:

- meist Start-Up's aus Internet-, Technologie-, Biotechnologiebranche, jedoch auch etablierte Unternehmen mit sog. Spin-offs (Ausgliederung von Unternehmensteilen mit neuen Bereichen seit 17% jährlicher Emissionen)
- Nur mit Spitzentechnologie, innovativen Produktionsverfahren und der Erschließung neuer Märkte kann die deutsche Wirtschaft im internationalen Wettbewerb auf Dauer erfolgreich sein. Diese Faktoren sind zugleich Voraussetzung für eine höhere Beschäftigung im Inland.

Einleitung

Neuer Markt

Bewertung von I-Aktien

Kauf von I-Aktien

Ein anderes Spiel

- Der neue Markt richtet sich an private und institutionelle Investoren in Deutschland und aller Welt, die hochrentable Anlagemöglichkeiten mit diversifizierbaren Risiken suchen.
- Diese Investoren stehen neuen Ideen und Pläne für innovative Produkte positiv gegenüber.
- Sie sind bereit, für größere Chancen ein entsprechendes Risiko einzugehen, wenn diese kalkulierbar bleiben.

Sämtliche Unternehmen des Neuen Marktes haben eines gemeinsam:

- Sie zeichnen sich durch ein hohes Wachstumspotential aus
- Diesen größeren Chancen stehen jedoch auch höhere Risiken gegenüber

Einleitung

Neuer Markt

Bewertung von I-Aktien

Kauf von I-Aktien

Ein anderes Spiel

(Nach dem Muster der Nasdaq):

- Zulassung zum geregelten Markt muß gegeben sein
- Eigenkapital von mindestens 1,5 Mio. EUR nachweisen
- bei erstmaliger Zulassung von Aktien zum Neuen Markt müssen Stammaktien emittiert werden.
- Emissionsvolumen mind.. 5 Mio. EUR, Gesamtnennwert mind. 500.000 DM
- mind. müssen 100.000 Aktien emittiert werden
- mind. 25% des Unternehmens muß in Handel gebracht werden
- Management des Unternehmens muß mind. 1/2 Jahr ihre Aktienanteile beibehalten
- Quartalsberichte, Jahresabschlüsse über wirts. Leistungen, um Chancen und Risiken dem Aktionär deutlich zu machen

Einleitung

Neuer Markt

Bewertung von I-Aktien

Kauf von I-Aktien

Ein anderes Spiel

- Wachstumsstarke, innovative Unternehmen jeder Größe brauchen viel Kapital, um ihre Ideen schnell umzusetzen
- Verkürzung der Produktzyklen in Forschung und Vermarktung, um international bestehen zu können (dadurch hoher Finanzbedarf)
- günstige Finanzierung neue Ideen durch Börsengang
- Grundstein zur Realisierung des vorhandenen Wachstumspotentials



Einleitung

Neuer Markt

Bewertung von I-Aktien

Kauf von I-Aktien

Ein anderes Spiel

- Aktienindex für den neuen Markt
- Nemax50, Index für die 50 stärksten Unternehmen am Neuen Markt
- Nemax all share, Index des Neuen Marktes gesamt

Einleitung

Neuer Markt

Bewertung von I-Aktien

Kauf von I-Aktien

Ein anderes Spiel

- Viele Unternehmen müssen IPO verschieben bzw. scheitern nach wenigen Monaten-besonders im Multimedia-/Internetsegment zu beobachten
- Unternehmen wurden von Investmentbanken bisher nicht wirklich im Detail geprüft, dadurch momentane schlechte Entwicklung des N.M.
- Pleiten am Neuen Markt können nun als gesunder Reinigungsprozeß gesehen werden.
- Zu viele Unternehmen mit unzureichender Erfahrung

Einleitung

Neuer Markt

Bewertung von I-Aktien

Kauf von I-Aktien

Ein anderes Spiel

- Viele junge Start-Up's scheitern zu Zeit  
...jedoch bleibt vorhandenes Geld im Markt  
und verlagert sich auf wenige, aber erfolgreichere Unternehmen
- Soll also die Deutsche Börse AG härtere Regel schaffen oder sich der Investor  
vorher besser Informieren
- Chancen-Risiko Pegel beachten

Einleitung

Neuer Markt

Bewertung von I-Aktien

Kauf von I-Aktien

Ein anderes Spiel

## 3. Bewertung von Internetaktien

### 3.1. Branchenanalyse

3.1.1. Wachstumstreiber

3.1.2. Wachstumshemmer

### 3.2. Einzelwertanalyse

3.2.1. Strategische Positionierung im Markt

3.2.2. Struktur von Internetfirmen beurteilen

3.2.3. Ertragskennzahlen

3.2.4. Spezielle Kennzahlen zur Bewertung von Internetaktien

3.2.5. Risikokennziffern

Einleitung

Neuer Markt

Bewertung von I-Aktien

Kauf von I-Aktien

Ein anderes Spiel

Die Internet-Branche besteht aus folgenden Segmenten:

Internet-Infrastruktur

Internet-Services

eCommerce

Portale

Einleitung

Neuer Markt

Bewertung von I-Aktien

Kauf von I-Aktien

Ein anderes Spiel

## Wachstumstreiber

### Branchenübergreifende Wachstumstreiber

- Staatliche Förderungen (Subventionen etc.)
- Erleichterung für Internetgesellschaften bei Kapitalaufbringung durch Börse,
- Steigende Zahl an Internetnutzern
- Sinkende Zugangs-/ Nutzungsgebühren

### Segmentspezifische Wachstumstreiber

- Unternehmens-Dezentralisierung
- Wachsende Zahlen an wohlhabenden Pensionären

Einleitung

Neuer Markt

Bewertung von I-Aktien

Kauf von I-Aktien

Ein anderes Spiel

## Wachstumshemmer

### Branchenübergreifende Wachstumshemmer

- Staatliche Eingriffe (Steuergesetze etc.)
- Kapitalaufbringung durch Börse,
- Sinkende Zahl an Internetnutzern
- Steigende Zugangs-/ Nutzungsgebühren

### Segmentspezifische Wachstumshemmer

- Webwasher
- Technisches Versagen

# 3.2.1. Einzelwertanalyse: Strategische Positionierung im Markt

Sven Kraus | Michael Treutler | Björn Welter

- Einleitung
- Neuer Markt
- Bewertung von I-Aktien**
- Kauf von I-Aktien
- Ein anderes Spiel

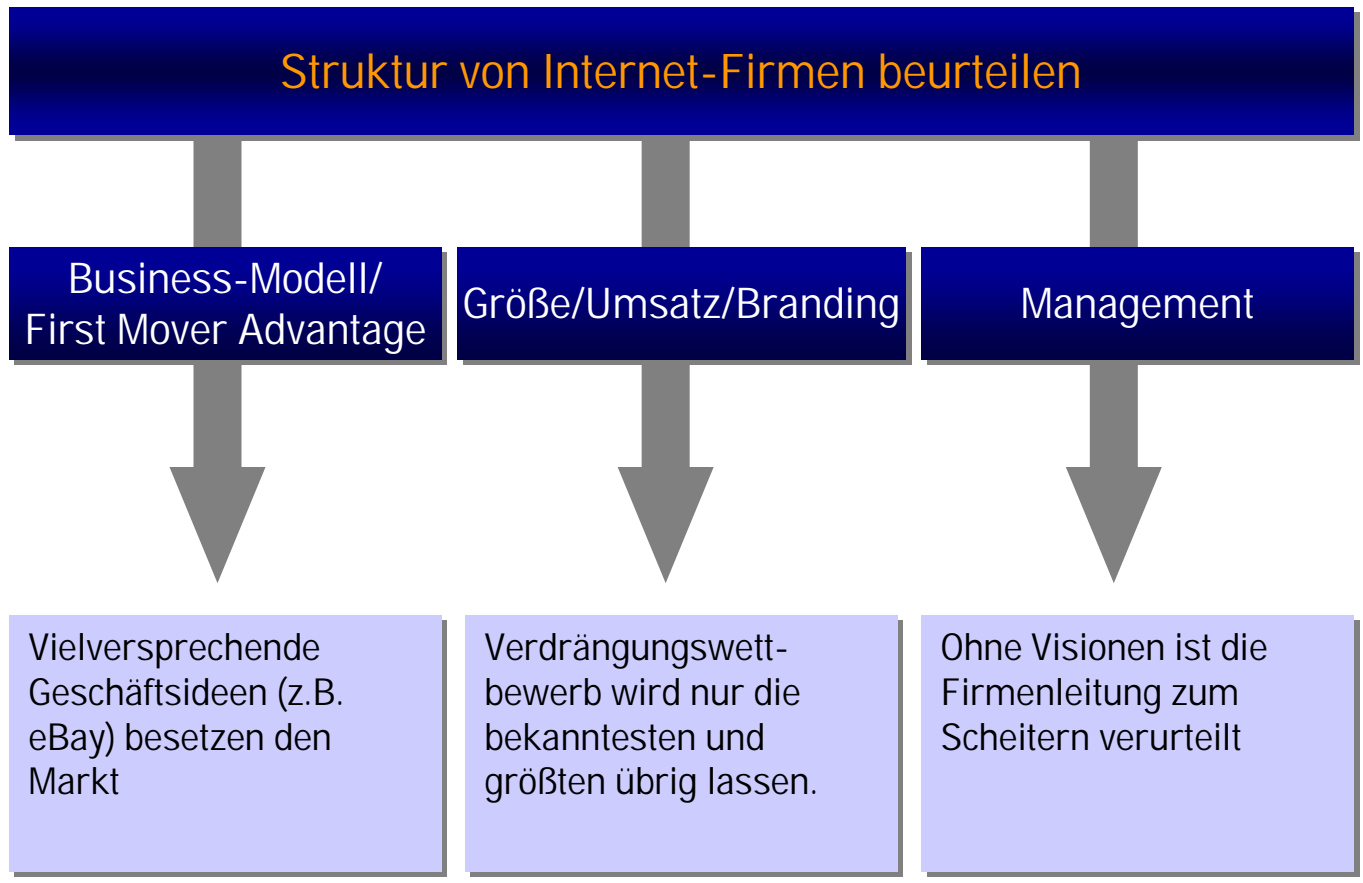


Quelle:  
Schlütz, J. (1999): Internet-Aktien,  
Schäffer-Pöschel



# 3.2.2. Einzelwertanalyse: Struktur von Internet-Firmen beurteilen

- Einleitung
- Neuer Markt
- Bewertung von I-Aktien**
- Kauf von I-Aktien
- Ein anderes Spiel



Quelle:  
Schlütz, J. (1999): Internet-Aktien,  
Schäffer-Pöschel

Einleitung

Neuer Markt

Bewertung von I-Aktien

Kauf von I-Aktien

Ein anderes Spiel

## Allgemeine Ertragskennzahlen für Aktien

Kurs-Gewinn-  
Verhältnis (KGV)

Dividendenrendite

Kurs-Cash-Flow-  
Verhältnis (KCV)

EV/EBITDA-Ratio

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

## Spezielle Kennzahlen zur Bewertung von Internet-Unternehmen

Cap/Sales-Ratio

Cap/Customer-  
RatioCap/User- und  
Cap/Stickness R.Cap/Member-  
Ratio



# 3.2.3. Ertragskennzahlen: Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)

- Einleitung
- Neuer Markt
- Bewertung von I-Aktien**
- Kauf von I-Aktien
- Ein anderes Spiel

$$KGV = \frac{\text{Aktienkurs}}{\text{Gewinn pro Aktie}} = \frac{\text{Marktkapitalisierung}}{\text{Gewinn}}$$

Beispiel:  $\frac{39,78 \text{ EUR}}{0,81 \text{ EUR}} = 49,1$

Aussage:

Wie viel muss ich in das Unternehmen investieren, um 1 EUR Gewinn zu machen?  
oder  
Wie lange muss ich warten, um meine Investition zu verdienen?

Firma (Branche)	Deutsche Telekom		British Telecom		VW (Auto)		RWE (Versorger)	
Jahr	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000
KGV*	49,1	39,8	29,3	26,1	11,2	10	20,5	18,9

\*Alle KGVs auf der Basis der Kurse vom 21. Juli 1999

KGV = Price Earning Ratio (PE)

Quelle:  
Schlütz, J. (1999): Internet-Aktien,  
Schäffer-Pöschel

# 3.2.3. Ertragskennzahlen: Price-Earnings-To-Growth-Ratio (PEG)

- Einleitung
- Neuer Markt
- Bewertung von I-Aktien**
- Kauf von I-Aktien
- Ein anderes Spiel

$$PEG = \frac{KGV}{Wachstum} = \frac{PE}{Growth}$$

Beispiel:

Firma (Branche)	Deutsche Telekom	British Telecom	VW (Auto)	RWE (Versorger)
KGV 1999	49,1	29,3	11,2	20,5
Geschätzte Wachstumsrate (99-00)	23%	12%	12%	8%
PEG	2,13	2,44	0,93	2,56

PEG Komponenten:

	aktueller Kurs	aktuelle Gewinn-schätzung	KGV	Gewinn-wachstums-rate	PEG
Unternehmen A	450 Euro	30 Euro	15	20%	0,75
Unternehmen B	100 Euro	10 Euro	10	13%	0,77

Quelle:  
Schlütz, J. (1999): Internet-Aktien,  
Schäffer-Pöschel

## 3.2.3. Ertragskennzahlen: Dividendenrendite

Sven Kraus | Michael Treutler | Björn Welter

Bauhaus-Universität Weimar

Einleitung

Neuer Markt

Bewertung von I-Aktien

Kauf von I-Aktien

Ein anderes Spiel

$$\text{Dividendenrendite} = \frac{\text{Dividende je Aktie}}{\text{Kurs}} \times 100\%$$

- Dividendenrendite entspricht der Gewinnausschüttung (Verzinsung)
- Hohe Dividendenrendite ist ein „Sicherheitsfaktor“
- Ist problematisch, weil immer die letzte Dividende zur Grundlage gelegt wird
- Für Internet-Aktien ist diese Kennzahl nicht brauchbar



# 3.2.3. Ertragskennzahlen: Kurs-Cash-Flow-Ratio

- Einleitung
- Neuer Markt
- Bewertung von I-Aktien**
- Kauf von I-Aktien
- Ein anderes Spiel

$$KCV = \frac{\text{Aktienkurs}}{\text{Cash-Flow pro Aktie}} = \frac{\text{Marktkapitalisierung}}{\text{Cash-Flow}}$$

Cash-Flow= Jahresüberschuß/-fehlbetrag  
 + Abschreibungen  
 +/- Veränderungen der Rückstellungen  
 +/- Veränderung von Sonderposten mit Rücklagenanteil

- Macht Aussagen über das bilanzbereinigte „Kerngeschäft“
- Wie lange muss ein Aktionär warten, bis das Unternehmen die gekauften Aktien dem Kerngeschäft heraus finanzieren kann?
- Je höher der KCV ist, desto teurer ist eine Aktie

Beispiel:

Firma (Branche)	Deutsche Telekom		British Telecom		VW (Auto)		RWE (Versorger)	
Jahr	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000
KGV	49,1	39,8	29,3	26,1	11,2	10	20,5	18,9
KCV	10,2	10,1	13,5	11,8	3,4	3,1	4,8	4,8

Quelle:  
 Schlütz, J. (1999): Internet-Aktien,  
 Schäffer-Pöschel

Einleitung

Neuer Markt

Bewertung von I-Aktien

Kauf von I-Aktien

Ein anderes Spiel

## Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization

$$\text{EBITDA} = \begin{array}{l} \text{Earnings (gewöhnliche Geschäftstätigkeit)} \\ + \text{Nettozinsenzahlung} \\ + \text{Steuern} \\ + \text{Abschreibungen} \end{array}$$

- Angelsächsische Analytenkennziffer, welche das Nettoergebnis des gewöhnlichen Geschäftstätigkeit benennt
- Sobald diese positiv ist, hat eine Geschäftsidee Erfolg, also rentiert sich. Deshalb kommt diese Kennziffer gerade auch in Deutschland in Mode

$$\text{EV/EBITDA} = \frac{\text{Enterprise Value}}{\text{EBITDA}}$$

- Hauptvorteil: Macht Aktien international vergleichbarer da landesspezifische Abschreibungsmöglichkeiten bereinigt sind
- Liefert inhaltlich ähnliche Werte wie der KGV

Einleitung

Neuer Markt

Bewertung von I-Aktien

Kauf von I-Aktien

Ein anderes Spiel

$$\text{C/S-Ratio} = \frac{\text{Marktkapitalisierung}}{\text{Umsatz}}$$

- Analog zum KGV, setzt man hier den Umsatz ein, da das Unternehmen noch keine Gewinne macht (häufig geschätzter Umsatz für das Folgejahr).
- Generell lässt sich sagen, je niedriger das C/S-Ratio, desto günstiger ist eine Aktie bewertet.
- Ist problematisch, weil immer die letzte Dividende zur Grundlage gelegt wird
- Für Internet-Aktien ist diese Kennzahl nicht brauchbar



Einleitung

Neuer Markt

Bewertung von I-Aktien

Kauf von I-Aktien

Ein anderes Spiel

$$C/C\text{-Ratio} = \frac{\text{Marktkapitalisierung}}{\text{Anzahl Kunden}}$$

- Wieviel Geld ist Börsenteilnehmern derzeit ein einzelner Kunde des Unternehmens Wert
- Da das Wachstum hier nicht eingerechnet ist, führt dies zu teilweise aberwitzigen Quoten:
  - Der AOL US\$ Kurs im August 1999 bedingte einen CC-Ratio von 4.600
  - Gewinnerwartung an 1 Kunden = \$ 4.600
  - Da AOL aber nur \$ 20 im Monat berechnete, hätte man alleine auf \$ 4.600 Umsatz 20 Jahre warten müssen
  - Geht man davon aus, dass sich die Zahl der AOL Kunden in den nächsten zwei Jahren verzehnfacht, landet man bei einem CC-Ratio von 460

Einleitung

Neuer Markt

Bewertung von I-Aktien

Kauf von I-Aktien

Ein anderes Spiel

$$\text{Cap/User-Ratio} = \frac{\text{Marktkapitalisierung}}{\text{Anzahl Nutzer/Monat}}$$

- Grundlage sind hier nicht Kunden, sondern Nutzer, die man in Page-Impression auszählt.
- Je höher die Zahl, desto teurer die Aktie und desto höher die Gewinnerwartung

Unternehmen	Cap in Mio. US Dollar	Anzahl Besucher	C/U-Ratio
eBay	19.044	7.184.000	2.650
Amazon	19.952	9.497.000	2.100
Yahoo!	35.916	31.199.000	1.151

## 3.2.4. Spezielle Kennzahlen: Cap/Stickness-Ratio

Sven Kraus | Michael Treutler | Björn Welter

Bauhaus-Universität Weimar

Einleitung

Neuer Markt

Bewertung von I-Aktien

Kauf von I-Aktien

Ein anderes Spiel

$$\text{C/Stickness-Ratio} = \frac{\text{Marktkapitalisierung}}{\text{Anzahl Nutzer/Monat} \times \varnothing \text{ Zugriffsdauer je Nutzer}}$$

- Cap/User-Ratio um Zugriffsdauer erweitert

Unternehmen	Cap in Mio. US Dollar	Anzahl Besucher	Nutzung in min	C/Sticki-Ratio
eBay	19.044	7.184.000	125	21
Amazon	19.952	9.497.000	14	150
Yahoo!	35.916	31.199.000	64	17

## 3.2.4 Spezielle Kennzahlen: Cap/Member-Ratio

Sven Kraus | Michael Treutler | Björn Welter

Bauhaus-Universität Weimar

Einleitung

Neuer Markt

Bewertung von I-Aktien

Kauf von I-Aktien

Ein anderes Spiel

$$\text{Cap/User-Ratio} = \frac{\text{Marktkapitalisierung}}{\text{Anzahl registrierter Kunden}}$$

- Grundlage sind hier registrierte Kunden
- Je höher die Zahl, desto teurer die Aktie und desto höher die Gewinnerwartung

Einleitung

Neuer Markt

Bewertung von I-Aktien

Kauf von I-Aktien

Ein anderes Spiel

## Volatilität

- Volatilität ist die Standardabweichung einer Aktie (also deren Tagesschwankungen)
- Ist abgeleitet aus dem ital. „volare“ und bedeutet *Flatterhaftigkeit* oder *Auf und Ab*
- Es gibt 30- und 250-Tage-Volatilitäts-Angaben.
- Als Risikoreich gilt eine Abweichung um mehr als 10%

## Beta

- Das Beta drückt aus, wie sich Tagesrenditen im Verhältnis zum Performance Index verhalten
- Je weiter dieses Beta über 1 liegt, desto gefährlicher ist eine Aktie

Einleitung

Neuer Markt

Bewertung von I-Aktien

Kauf von I-Aktien

Ein anderes Spiel

## 4. Kauf von Internetaktien

### 4.1 Informationsbeschaffung rund um das Internet

### 4.2 Anlagealternativen für Internetaktien

4,2,1 Direktanlage

4.2.2 Investmentfonds

4.2.3 Zertifikate

### 4.3 Vergleich von Direktanlage, Fonds und Zertifikaten

Einleitung

Neuer Markt

Bewertung von I-Aktien

Kauf von I-Aktien

Ein anderes Spiel

## 1. Schritt

Informationsbeschaffung rund um das Internet

- *Die Branche, ihre Funktionen und Zusammenhänge verstehen.*
- *Die Bereiche innerhalb der Internet-Branche analysieren.*
- *Die Unternehmen untersuchen, wobei sich die Recherche auf die Marktführer in den jeweiligen Bereichen konzentrieren sollte.*

## 2. Schritt

Entscheidung über Anlagealternativen bei Internetaktien

- *Direktanlage*
- *Investmentfonds*
- *Internet-Zertifikate*

Einleitung

Neuer Markt

Bewertung von I-Aktien

Kauf von I-Aktien

Ein anderes Spiel

## 1. Brancheninformationen

### Technische Informationen

- Netzwerke
- Übertragungswege
- Sicherheitsstandards
- Paymentsysteme
- u.a.

### Kaufmännische Informationen

- Nutzerzahlen
- Wachstumsraten
- Markteintrittsbarrieren
- etc.

## 2. Unternehmensinformationen

- Jahresabschlüsse
- Quartalszahlen
- aktuelle Unternehmensdaten

### Informationsquellen:

- *Umfassende Linkliste:* [www.uni-weimar.de/medien/management](http://www.uni-weimar.de/medien/management)
- *Finanzmärkte und Unternehmen:* [www.onvista.de](http://www.onvista.de); [www.ftor.de](http://www.ftor.de)
- *Technik und Unternehmen:* [www.redherring.com](http://www.redherring.com); [www.upside.com](http://www.upside.com); [www.techweb.com](http://www.techweb.com)



- Einleitung
- Neuer Markt
- Bewertung von I-Aktien
- Kauf von I-Aktien**
- Ein anderes Spiel

## Anlagealternativen für Internetaktien

Direktanlage	Engagement in Einzelwerten
Investmentfonds	Diversifiziertes Aktiendepot unter professionellem Management
Zertifikate	Schuldverschreibung, deren Wert von der Kursentwicklung bestimmter Aktien abhängt

Einleitung

Neuer Markt

Bewertung von I-Aktien

Kauf von I-Aktien

Ein anderes Spiel

## Direktanlage in Einzelwerten

### Grundlagen

- Analyse auf 20-30 Unternehmen reduzieren
- mindestens 10 Einzelwerte erwerben
- Unternehmen aus allen Internet-Bereichen einbeziehen
- 10-20% des Aktienvermögens in Internet-Aktien investieren

### Internet-Aktien ordern

- An welcher Börse ist das Unternehmen notiert?
- An welcher Börse performed das Unternehmen am besten?
- Gibt es das Papier überhaupt in Deutschland zu erwerben?
- In welchem Börsensegment werden die gewünschten Aktien gehandelt: Amtlicher Handel, Geregelter Markt, Freiverkehr oder Neuer Markt?

### Zeichnen von IPOs

- Blick auf Emissionskonsortium (Banken) werfen, um Zuteilungswahrscheinlichkeit zu erhöhen
- Emissionspreis wird heute normalerweise durch „*Book-Building-Verfahren*“ bestimmt (ähnlich einer Auktion)
- Beteiligung an amerikanischen IPOs noch schwieriger: Ist kein deutsches Institut im Emissionskonsortium beteiligt, so ist ein Konto bei einer amerikanischen Bank notwendig
- interessante Adresse: [www.schnigge.de](http://www.schnigge.de)

Einleitung

Neuer Markt

Bewertung von I-Aktien

Kauf von I-Aktien

Ein anderes Spiel

### Investmentfonds

#### Definition

Investmentfonds stellen ein Sondervermögen dar, das von einer Investmentgesellschaft organisiert, von Fondsmanagern betreut und von einer Depotbank verwahrt wird. Die Gelder vieler Anleger werden gebündelt, um diese nach dem Prinzip der Risikomischung in verschiedenen Vermögensanlagen gewinnbringend anzulegen.

#### Vorteile

- Risikostreuung
- professionelles Fondmanagement
- Kostenvorteile (als institutioneller Anleger bei Kauf- und Verkaufsgebühren)
- Anlage kleinerer Beträge möglich

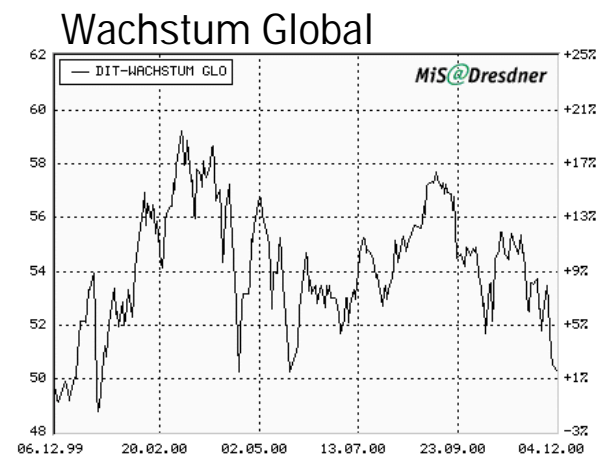
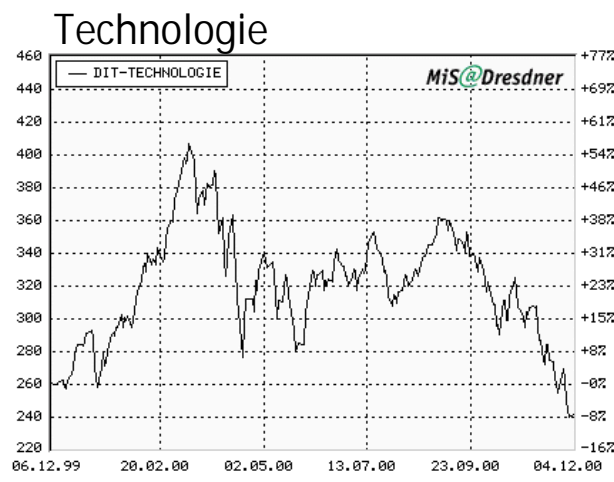
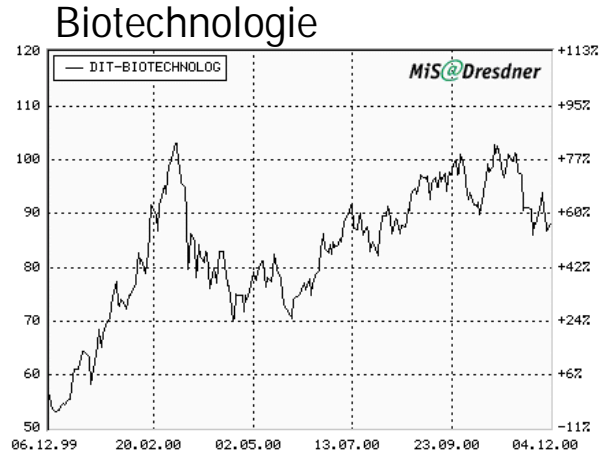
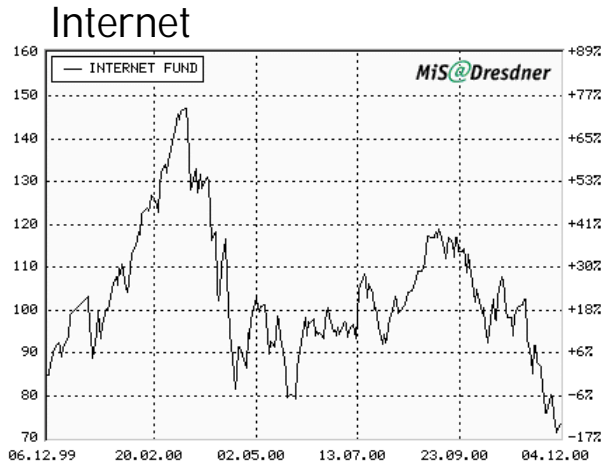
Reine Internet-Fonds sind selten. Aus Gründen der Risikostreuung werden meistens globale Wachstums- oder Technologiefonds mit Internet-Beteiligung bevorzugt.



# 4.2.2 Anlagealternativen: Der Investmentfond

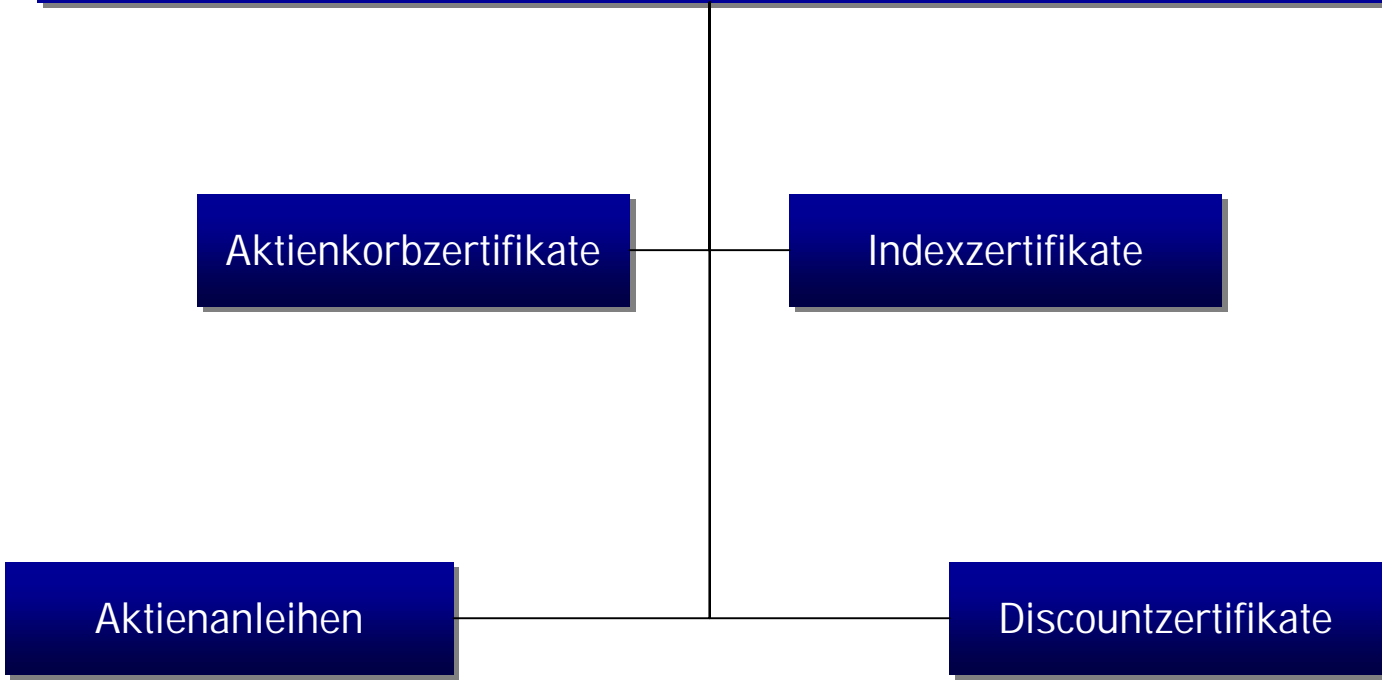
- Einleitung
- Neuer Markt
- Bewertung von I-Aktien
- Kauf von I-Aktien
- Ein anderes Spiel

## Vergleich verschiedener Investmentfonds der Dresdner Bank



- Einleitung
- Neuer Markt
- Bewertung von I-Aktien
- Kauf von I-Aktien**
- Ein anderes Spiel

**Zertifikate**  
Zertifikate sind Schuldverschreibungen, deren Wert von der Kursentwicklung bestimmter Aktien abhängig ist.



Einleitung

Neuer Markt

Bewertung von I-Aktien

Kauf von I-Aktien

Ein anderes Spiel

### Aktienkorb- oder Basketzertifikate

#### Eigenschaften

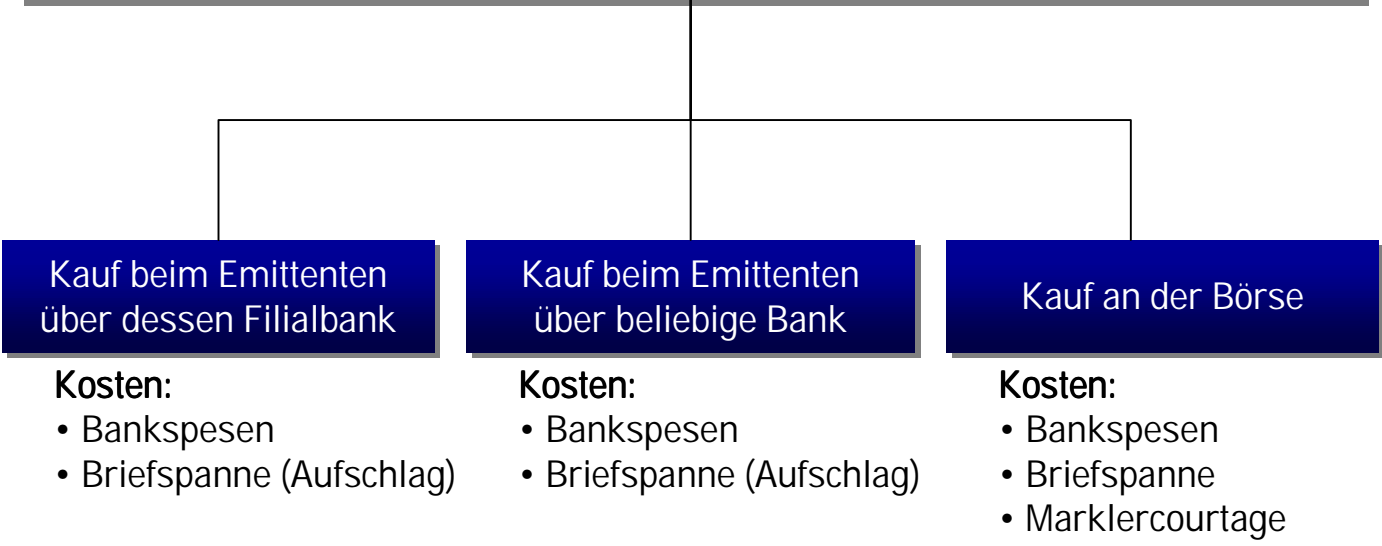
- Begrenzte Laufzeit
- Keine laufenden Erträge: Zins- oder Dividendenzahlung
- Zertifikate mit 15-20 Aktienwerten „unterlegt“ (*Underlyings*)
- Wert hängt von der Kursentwicklung der Aktien ab
- häufig auf Branchen oder Länder konzentriert
- steuerfrei (nach Spekulationsfrist von 1 Jahr)

#### Wichtige Kriterien

- Laufzeit (nicht zu kurzfristig!)
- Laufzeitverlängerung
- Management (Anpassung an starke Kursschwankungen)
- möglicher Handel
- Ausgabeaufschlag
- Verwaltungsgebühren (laufende Kosten)

- Einleitung
- Neuer Markt
- Bewertung von I-Aktien
- Kauf von I-Aktien**
- Ein anderes Spiel

## Drei Wege Aktienkorbzertifikate zu kaufen



Einleitung

Neuer Markt

Bewertung von I-Aktien

Kauf von I-Aktien

Ein anderes Spiel

## Internet-Zertifikat: WebSTAR der GZ-Bank

GZ-BANK AG FRANKFURT/STUTTGARTGL.WEBSTARS PART.Z.(30.4.02) an FSI



Quelle: Teledata Börsen Informations GmbH

## Underlyings

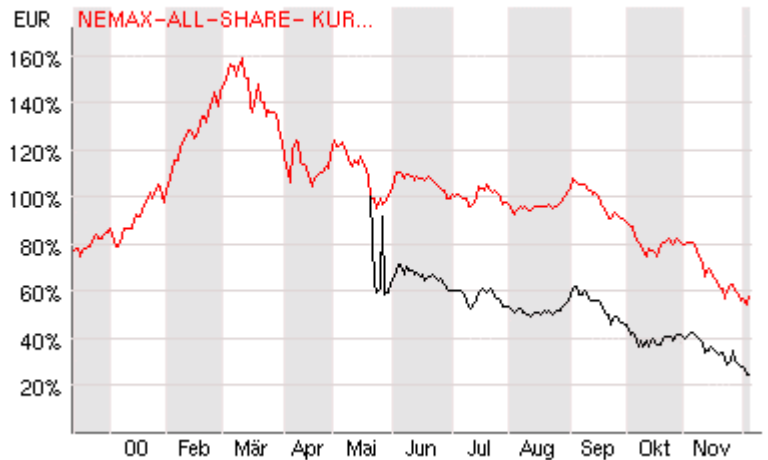
- Check Point Softw. Tech. Ltd. (15%)
- Cisco Systems (13%)
- Sun Microsystems (13%)
- Yahoo Inc. (9%)
- Intershop Communications AG Stammaktie (6%)
- Network Associates Inc. (5%)
- Alcatel SEL AG (4%)
- America Online Inc (4%)
- Amazon.com Inc (3%)
- Ariba Inc. (3%)
- At Home Corp. (2%)
- Brokat Infosystems AG (3%)
- eBay (2%)
- Etrade Group Inc. (2%)
- Exodus Communications Inc. (3%)
- Inktomi (3%)
- Lycos Inc. (3%)
- Pixelpark AG (3%)
- SCM Microsystems (2%)
- United Internet AG Namensaktie (2%)



- Einleitung
- Neuer Markt
- Bewertung von I-Aktien
- Kauf von I-Aktien**
- Ein anderes Spiel

## Indexzertifikat der HypoVereinsbank

BAYER.HYPO- UND VEREINSBANK AGNEMAX ZERT. (18.05.07) an FSE



Quelle: Teledata Börsen Informations GmbH

**Underlyings**  
NEMAX Internet Performance Index (100%)

Einleitung

Neuer Markt

Bewertung von I-Aktien

Kauf von I-Aktien

Ein anderes Spiel

## Direktanlage

**Vorteile**

- hohe Flexibilität
- automatische Wiederanlage der Gewinne

**Nachteile**

- aufwendig und komplex
- hoher Kapitalbedarf
- geringe Streuung
- hohe Bankspesen durch Einzelkäufe

## Investmentfonds

**Vorteile**

- Risikostreuung
- Kostenvorteile
- Management
- kleine Beträge möglich
- monatliche Sparpläne möglich
- geringer Aufwand
- kostenloser Verkauf

**Nachteile**

- steuerliche Belastung der Dividendenzahlungen
- Ausgabeaufschläge von bis zu 5%
- jährliche Gebühren

## Aktienkorbbertifikate

**Vorteile**

- Risikostreuung
- Bankspesen nur einmal
- steuerfrei
- geringere Gebühren
- kein Ausgabeaufschlag (allerdings Briefspanne)

**Nachteile**

- statische Anlage
- hohe Mindestanlage
- keine Möglichkeit für Sparpläne
- schwächer diversifiziert als Fond
- mitunter Gebühren bei Rückgabe

Einleitung

Neuer Markt

Bewertung von I-Aktien

Kauf von I-Aktien

Ein anderes Spiel

## Wie wir wirklich lernen können, die Finanzmärkte zu verstehen!

### DIE AUFGABE

Jeder Spieler wählt eine Zahl von null bis hundert und gibt sie ab.

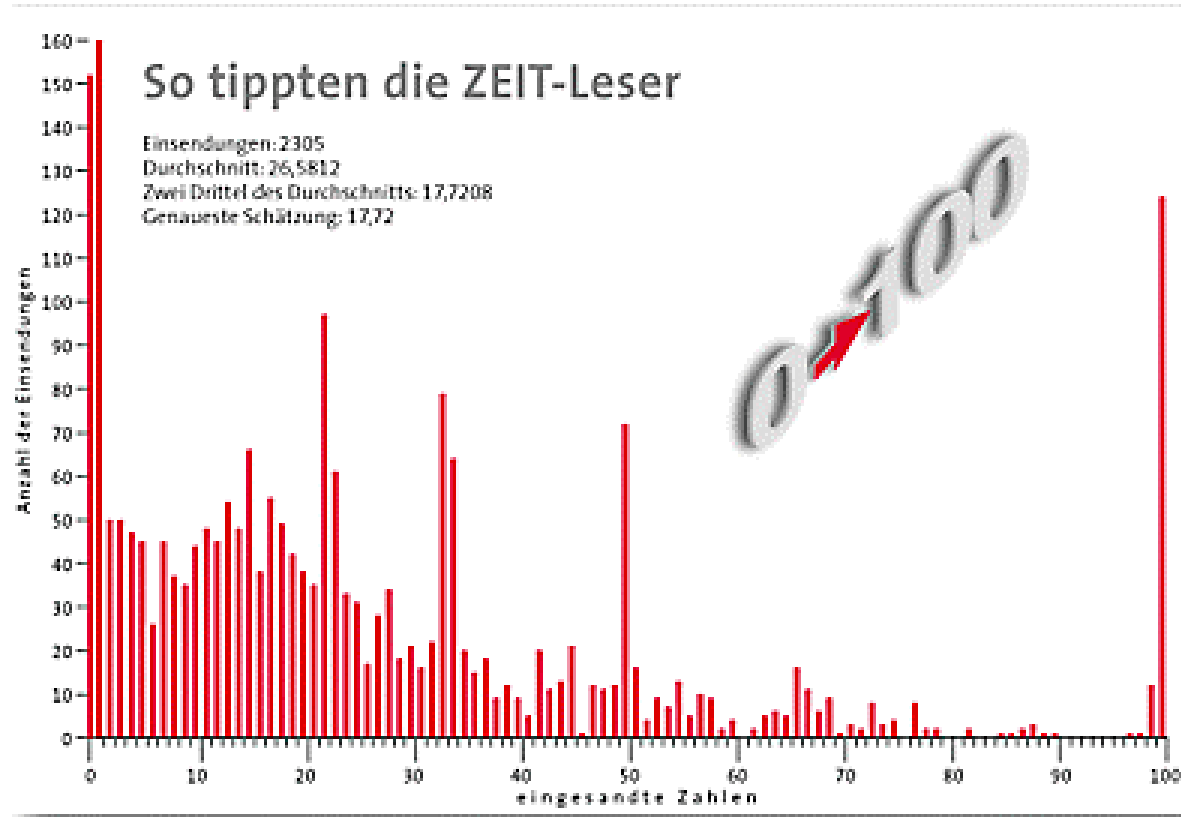
Wir werden dann den Durchschnitt aller abgegebenen Zahlen errechnen.

Wer am nächsten bei zwei Dritteln des Durchschnitts liegt, hat gewonnen!

Es gibt nur eine rationale Lösung für das Spiel!

- Einleitung
- Neuer Markt
- Bewertung von I-Aktien
- Kauf von I-Aktien
- Ein anderes Spiel

## Das Ergebnis des ZEIT-Wirtschaftsspiel



Einleitung

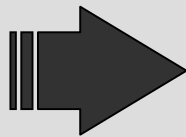
Neuer Markt

Bewertung von I-Aktien

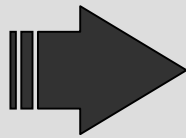
Kauf von I-Aktien

Ein anderes Spiel

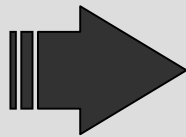
## Fazit



Preisblasen können allein dadurch entstehen, dass es genügend Akteure gibt, die glauben, dass es wiederum andere Akteure gibt, die glauben, dass es andere Akteure gibt, die den Kurs in eine bestimmte Richtung treiben.



Gerüchte, Herdentrieb, Psychologie, Angst vor Verlust - in der klassischen Finanzmarkttheorie spielt das keine Rolle.



Wer erfolgreich an der Börse spekulieren will, der verlässt sich daher besser nicht allein auf Fundamentalwerte, sondern zieht das Verhalten der anderen Marktteilnehmer mit ins Kalkül.