

WERTPAPIERE

KURSANSTIEG

Aus Angst

Die Aktienkurse führender westdeutscher Großfirmen nahmen während der letzten Tage einen Verlauf, der an die Zwischenspurts von Sechs-Tage-Fahrern auf der Radrennbahn erinnert: Nachdem sich die Favoriten einige Runden hindurch gegenseitig belauert und sich im Schrittempo über die Bahn bewegt haben, bricht einer plötzlich aus und jagt dem Gros davon.

Das jüngste Sechs-Tage-Rennen an den Börsen der Bundesrepublik begann in der vorvergangenen Woche; Ausreißer war die Aktie der Daimler-Benz AG.

Das hochfavorisierte Papier der Stuttgarter Automobilfabrik hatte am Dienstag jener Woche einen Kurs von 950 Punkten gehabt. Es brach plötzlich aus der Bahn aus und erreichte binnen drei Tagen einen Kursstand von mehr als 1000 Punkten. Mit Ausnahme der Inflationszeit hatten seit dem Ende des Ersten Weltkriegs nur zwei Papiere einen höheren Kurs erzielt. Die Notierung bedeutete, daß eine Aktie von Daimler, die ihrem Besitzer einen Anteil von 1000 Mark an dem gesamten Nominalkapital der Firma verbrieft, mittlerweile mehr als 10 000 Mark kostete.

Ein Jahr zuvor hatte der Daimler-Kurs noch unter 400 gelegen. Wer eine solche Aktie im Oktober 1957 erwarb und sie Ende vergangenen Monats wieder verkaufte, konnte mithin an einem einzigen dieser Papiere bare 6000 Mark verdienen. Da ein Weiterverkauf von Aktien nach wenigstens drei Monaten keine Steuerpflicht auslöst, bleibt der Gewinn auch vom Finanzamt unangetastet. Selbst wer sich erst im Sommer dieses Jahres zum Kauf einer Daimler-Aktie entschloß, verdiente immerhin noch 3000 Mark steuerfrei. Im August stand der Kurs wochenlang unter 700.

Um Daimler-Benz hatte es seit Jahren Spekulationen gegeben, die mit einer vermuteten stärkeren Einflußnahme des Großaktionärs Friedrich Flick zusammenhängen. Den Anlaß zu der von Daimler eingeleiteten jüngsten Börsenhausse hat indes vornehmlich die Bundesregierung geliefert: Am 22. Oktober gab Bundesminister Schäffers Justizministerium Einzelheiten jenes Gesetzentwurfs bekannt, der das westdeutsche Aktienrecht gründlich umgestalten und die lange beschnittenen Rechte der Aktionäre endlich verbessern soll.

Schäffers Rechtsreform verspricht den Aktieninhabern für die Zukunft vor allem größere Einwirkung auf die Verteilung der in ihren Gesellschaften erzielten Gewinne. Im Gegensatz zu den bisherigen Gepflogenheiten sollen sie ausführlichere Auskünfte über die Gewinne erhalten und um Zustimmung angegangen werden, wenn aus dem Betriebsgewinn Reserven zurückgelegt werden sollen. Bisher hatten die Vorstände der Aktiengesellschaften meist nur einen Bruchteil der Gewinne an die Aktionäre ausgeschüttet und den größeren Teil als stille Reserve dem Unternehmen belassen. Nach dem neuen Gesetz soll nichts mehr versteckt, sondern der volle Ertrag offen deklariert werden.

Unter westdeutschen Aktionären wurden Schäffers Ankündigungen — deren Verwirklichung allerdings noch lange Zeit erfordern wird — deshalb als ein geeignetes Mittel begrüßt, mit dem man die

„Zwangssparkasse der Selbstfinanzierung“ endlich aufbrechen und große, während der Nachkriegsjahre angesammelte Rücklagen in auszahlbare Gewinne für die Aktionäre verwandeln könne.

Eine Vorstellung davon, welche lukrativen Gewinne man nach Beendigung der Thesaurierungs-Epoche der Aktiengesellschaften erhoffte, gaben die Meldungen privater Informationsdienste. Anhand der Bilanzen errechneten beispielsweise die in Börsenkreisen als meinungsbildend geltenden „Frankfurter Börsenbriefe“* für einzelne Firmen mögliche Jahresdividenden von 20 und 30 Prozent.

Angesichts des Schäfferschen Gesetzentwurfs taten überdies kraftvolle Zitate der Schutzvereinigung deutscher Wertpapierbesitzer nachträglich ihre Wirkung. Auf der Hauptversammlung der Daimler-Benz AG hatte der Wertpapierbesitzer Assessor Koppenberg der Geschäftsleitung vorgerechnet, nach der erfreulichen Höhe des Gewinnes könne sie anstelle der vorgeschlagenen mageren Dividende von 12 Prozent durchaus Gewinnanteile von 55 Prozent ausschütten.

Obwohl Dividenden dieser Höhe von den meisten Experten für illusorisch angesehen werden, versetzten die aufgepeulten Hoffnungen Westdeutschlands Börsen in einen Sechs-Tage-Taumel. Dank anhaltender Geldfülle der westdeutschen Industrie und der Banken, die seit Monaten schon den Zins am Kapitalmarkt herunterdrückte, summierten sich die Kaufaufträge bei den Börsenmaklern.

Am Montag vergangener Woche trieb die Nachfrage den Kurs der Daimler-Aktie auf einen Stand von 1050. Die Favoriten unter den Papieren rissen die übrigen mit: Aktien der IG Farben-Nachfolger stiegen um 14, der Vereinigten Glanzstoffwerke um 17, der Chemischen Werke Hüls um 28 und Papiere der Hüttenwerke Siegerland um 70 Kurspunkte. Die Nachfrage wurde so stürmisch, daß die meisten Aktien unter den Kaufinteressenten rationiert werden mußten. Am Dienstag schließlich hatte ein zweites westdeutsches Unternehmen, die Torpedo-Werke AG Frankfurt, den Daimlerschen Gipfelkurs von 1050 erreicht.

Bei einem Kaufpreis von 10 500 Mark für eine Aktie im Nominalwert von 1000 Mark steht die Dividende in keinem Verhältnis mehr zum eingesetzten Kapital. Bei einer Dividende von beispielsweise zehn Prozent beträgt die Effektiv-Verzinsung (Dividende multipliziert mit 100, dividiert durch den Kurs) weniger als ein Prozent. Mithin lohnt sich der Aktien-erwerb dann nur noch für den, der Kursgewinne mitnehmen oder aber ein größeres Aktienpaket erwerben will.

Der hektische Nachfragestoß — bei dem tägliche Kurssprünge von 10 und 20 Punkten an der Tagesordnung blieben — zeitigte nicht zuletzt deshalb so große Wirkungen, weil den massierten Kaufwünschen nur ein geringes Angebot von Aktienpapieren gegenüberstand. Die Aktienmajoritäten halten heute Großfirmen oder Banken. Nur die freien Spitzen werden an der Börse gehandelt, wo überdies in steigendem Maße die Investmentgesellschaften als Großkäufer auftreten**.

Diese „Marktenge“ trug mit dazu bei, daß bis Mittwoch vergangener Woche zahlreiche Aktien mit ihrem Nachkriegs-Höchststand notiert wurden. Hinter den Spitzenwerten Daimler und Torpedo hatten allein drei westdeutsche Brauereien Aktienkurse von mehr als 700 Prozent erreicht (siehe Graphik). Mehr als 600 Prozent ihres Nennwertes kosteten Papiere von insgesamt acht Unternehmen. Die Aktien von weiteren acht Gesellschaften erreichten Preise von mehr als 500 Prozent. Fast alle diese Aktien waren vergangene Woche um ein Drittel teurer als im November 1957.

Das Überschreiten der auffälligen 1000-Prozent-Marke und der Zwischenspurts auf breiter Front hatten einige Börsenexperten bereits nach Abwehrmaßnahmen rufen lassen. Westdeutsche Bankiers empfehlen, man solle das unzureichende Angebot von Aktienpapieren, das bei dem Vorprellen einiger Werte sofort panikartige Käufe auslöst, dadurch vergrößern, daß man die von einigen Aktiengesellschaften geplanten Kapitalerhöhungen zeitlich vorzieht und mithin neue, sogenannte junge Aktien dem Markt zuführt. Dadurch könnten hektische Kurssprünge vermieden werden.

Die Dresdner Bank ermahnte ihre Kunden im vorletzten Börsenbericht: „In solchen Kurssprüngen liegt nämlich die Gefahr des Mitreißen weiter Kreise, die aus einer gewissen Angst, den Anschluß zu versäumen, bereit sind, um jeden Preis zu kaufen. Eine besonnenere Haltung wäre oft zweifellos besser.“

* Speziell zum Fall Daimler meldeten die Frankfurter Börsenbriefe am 27. Oktober 1958: „Daimler erreichten mit 900 meine Kurs-Perspektive vom 14. 7. Weiterer Anstieg. Neue Kurs-Perspektive zunächst 1000.“

** Die Investmentbanken berichten, daß nach Eingang der Ernteerlöse besonders Westdeutschlands Landwirte ihre Investment-Zertifikate (Anteilscheine an einem Sammeldepot gemischter Aktien) erwerben, anstatt das Geld wie früher zur Sparkasse zu tragen.

