



Glossar

Grundlagen für Leser des
Heibel-Ticker Börsenbriefes

Bilanzkennziffern, Griechen,
Managementbezeichnungen,
Zinspolitik, Orderarten, Optionsscheine

Liebe Börsenfreunde,

seit 1998 schreibe ich nun wöchentlich für verschiedene Publikationen. Stets bin ich auf die individuellen Fragen meiner Leser eingegangen – rund 1.000 Einzelfragen pro Jahr - und habe mir so ein Bild von Ihren Problemen und Sorgen gemacht.

Das Heibel-Ticker Glossar listet alle häufig verwendeten Börsenbegriffe und Abkürzungen auf, die Sie im Heibel-Ticker Börsenbrief häufig finden werden. Ich bemühe mich, im Heibel-Ticker auf unnötige Anglizismen und Abkürzungen zu verzichten. Aber es gibt ein paar elementare Dinge, die wirklich jeder kennen sollte, der sich Anleger nennt. Das Wichtigste finden Sie in diesem Dokument.

Dabei habe ich stets zunächst den Begriff und eine Kurzerklärung geliefert. Tiefer gehende Erklärungen für diejenigen, die sich weiter damit beschäftigen möchten, finden Sie bei www.Wikipedia.de.

Take Share,

Stephan Heibel

Inhalt

Inhalt.....	2
BILANZEN	3
KGV = Kurs/Gewinn-Verhältnis.....	3
PEG = Price/Earnings/Growth.....	3
Dividende	3
Dividendenrendite	3
KUV = Kurs/Umsatz-Verhältnis	4
PERFORMANCE	4
Alpha	4
Beta:	4
MANAGEMENT.....	4
CEO – Chief Executive Officer	4
COO – Chief Operative Officer.....	4
CFO – Chief Financial Officer	4
Board – Aufsichtsrat.....	5
ZINSEN	5
Leitzins	5
Fed – US-Notenbank – FOMC	5
EZB – Europäische Zentralbank	5
Anleihen	5
Rendite versus Anleihepreis.....	6
ORDER	7
Kauflimit - Verkaufslimit.....	7
Stopp Loss	7
Trailing Stop Loss	7
OPTIONSSCHEINE	7
Depotabsicherung	7
Dividendenbehandlung bei Optionsscheinen	8

BILANZEN

Im Folgenden werden ein paar wenige Bilanzkennziffern erläutert, die ich mitunter im Heibel-Ticker verwendet werden.

KGV = Kurs/Gewinn-Verhältnis

Aktienkurs geteilt durch das Ergebnis pro Aktie

Das KGV ist die Bewertungskennziffer, die ich am häufigsten verwende. Hier wird der Preis einer Aktie bzw. der Unternehmenswert ins Verhältnis zum Gewinn je Aktie bzw. Unternehmensgewinn gesetzt. Je höher das KGV, desto höher ist die Aktie bewertet.

Um eine Einschätzung des KGVs vorzunehmen, vergleicht man dies mit dem KGV vergleichbarer Unternehmen, mit dem historisch durchschnittlichen KGV des Unternehmens und auch mit der Wachstumsgeschwindigkeit des Unternehmens. Letztere Relation verwende ich besonders gerne, denn je schneller der Unternehmensgewinn wächst, desto schneller wird das KGV kleiner und folglich wird um so

PEG = Price/Earnings/Growth

schneller die Bewertung also „günstig“.

KGV geteilt durch das Gewinnwachstum

Die PEG setzt das KGV ins Verhältnis zum Unternehmenswachstum. Eine PEG von 1 ist wünschenswert, wenn das Unternehmen mit 20 % p.a. wächst und das KGV 20 beträgt, dann ist die PEG $20/20 = 1$. Bei meinen Analysen bin ich bereit, für ein gesundes Unternehmen mit guter Marktposition eine PEG von bis zu 2 zu akzeptieren.

Ist die PEG-Rate kleiner als 1, so weist dies auf eine Unterbewertung hin. Es lohnt sich in diesem Fall jedoch, nach den Gründen für diese Unterbewertung zu forschen.

Dividende

Gewinnausschüttung des Unternehmens. Die Dividende wird stets auf der Hauptversammlung, also der Versammlung aller Eigentümer des Unternehmens (Aktionäre) beschlossen (Stichtag für Aktienbesitz) und in der Regel am Folgetag ausgeschüttet (ex-Dividendentag, bis zur Gutschrift auf Ihrem Konto dauert es dann in der Regel einige Tage). In Deutschland finden die meisten Hauptversammlungen im Frühjahr statt.

Dividendenrendite

Dividende pro Aktie geteilt durch Aktienkurs

Die Dividendenrendite wird in Prozent angegeben und erlaubt einen Vergleich zum am Geldmarkt erzielbaren risikolosen Zins für Anleihen und Festgelder. Kursbewegungen werden hier nicht betrachtet.

Der Gewinn eines jeden Unternehmens kann im Wesentlichen auf zwei Arten verwendet werden: Entweder das Unternehmen reinvestiert den Gewinn in den weiteren Geschäftsausbau, oder der Gewinn wird an die Anleger in Form von einer Dividende ausgeschüttet.

Junge Wachstumsunternehmen investieren in der Regel in den Ausbau ihres Geschäftes, um größere Marktanteile zu erzielen oder um einen neuen Markt zu entwickeln. Der erwartete Gewinn aus diesen Investitionen ist meist überproportional hoch. Daher wird von solchen Unternehmen meist keine Dividende ausgeschüttet, der Anleger profitiert stattdessen vom Unternehmenserfolg durch steigende Kurse.

Reife Unternehmen in einem etablierten Markt, wo der Kuchen verteilt ist, erwirtschaften einen Ertrag und geben diesen Ertrag teilweise an die Anleger weiter. Hier sind Dividendenrenditen möglich, die den Zins für Festgelder übersteigen. Allerdings ist aufgrund der geringen Investitionen des Unternehmens kaum eine Kurssteigerung zu erwarten.

Derzeit ist eine Dividendenrendite über 3 % als gut anzusehen. Alles über 4 % ist sehr gut.

KUV = Kurs/Umsatz-Verhältnis

Marktkapitalisierung geteilt durch den Jahresumsatz

Die Marktkapitalisierung eines Unternehmens wird ins Verhältnis zum Umsatz gesetzt. Diese Kennziffer ist stets im Zusammenhang mit der Gewinnmarge zu sehen: Ein Unternehmen mit hoher Gewinnmarge kann ein höheres KUV haben, als ein Unternehmen mit geringer Gewinnmarge.

Ich schaue im Zusammenhang mit dieser Kennziffer auch stets auf den Verschuldungsgrad des Unternehmens. Die langfristigen Schulden müssen von dem Unternehmenswert abgezogen werden, so erhält man die Marktkapitalisierung. Als Anleger bin ich ja nur bereit soviel für ein Unternehmen auszugeben, wie es insgesamt wert ist. Wenn da hohe Schulden abzuzahlen sind, dann muss ich das natürlich vom Wert abziehen.

PERFORMANCE

Die „Griechen“ sind auf den internationalen Finanzmärkten nicht wegzudenken. Leider nicht als Großanleger, sondern lediglich als Namensgeber für verschiedene Performance-Kennziffern. Ich betrachte in der Regel lediglich das „Beta“:

Alpha

Kennziffer, die beschreibt, um wie viel der jährliche Ertrag einer Anlage über dem Ertrag des jeweiligen Referenzindex liegt. Wenn der DAX beispielsweise 7 % zulegt, die Aktien von SAP im gleichen Zeitraum jedoch 9 %, dann beträgt das Alpha 2 %.

Beta:

Kennziffer der Entwicklung in Bezug zum Vergleichsindex. Wenn also der DAX um 7 % steigt und SAP im gleichen Zeitraum um 9 %, dann stieg SAP um 2/7-tel mehr als der DAX. Das Beta beträgt dann $1+2/7=1,28$.

Die Griechen sind leider nur eine vergangenheitsbezogene Betrachtungsweise. Die Schlussfolgerung, die daraus für die Zukunft abgeleitet werden kann, ist höchstens das SAP sich 1,28 mal so stark bewegte wie der DAX, was für Bewegungen nach oben genauso gelten kann wie für Bewegungen nach unten.

MANAGEMENT

Wichtiger als die Bilanz eines Unternehmens ist es für mich, Informationen zum Management zu bekommen. Ein inkompetentes Management kann ein gutes Unternehmen in den Ruin, ein kompetentes Management kann ein insolventes Unternehmen auf einen neuen Erfolgskurs führen.

CEO – Chief Executive Officer

Vorstandsvorsitzender bzw. der Unternehmenschef. Er ist die wichtigste Person für strategische Entscheidungen des Unternehmens. Mit ihm steht und fällt der Unternehmenserfolg von Quartal zu Quartal.

COO – Chief Operative Officer

Vorstand für das operative, also das Tagesgeschäft. Er ist für das laufende Geschäft verantwortlich.

CFO – Chief Financial Officer

Vorstand für Finanzen, also Finanzchef. Er sorgt für die korrekte Bilanzierung, Gewinn- und Liquiditätsberechnung des Unternehmens. Aus Sicht der Anleger ist neben dem CEO ist der CFO die wichtigste Person im Unternehmen. Nicht selten löst ein überraschendes, vorzeitiges Ausscheiden des CFOs eine Ver-

trauenskrise der Anleger und damit fallende Kurse in der entsprechenden Aktie aus.

Board – Aufsichtsrat

Da die vielen Aktionäre eines Unternehmens nicht selbst das Management (CEO, COO, CFO, ...) kontrollieren können, wählen sie sich Vertreter, die dies übernehmen. Die gewählten Vertreter der Eigentümer (Aktionäre) bilden den Aufsichtsrat (in den USA: Board, Schweiz: Verwaltungsrat). Der Vorsitzende des Aufsichtsrats (in den USA: Präsident) wird meist für die strategische Ausrichtung des Unternehmens verantwortlich gemacht. Das Management hat die operative Umsetzung zur Aufgabe.

Der Aufsichtsrat bestimmt den Vorstand und handelt die Verträge aus. Es kommt nur sehr selten vor, dass sich Vorstandsvorsitzender (CEO) und Aufsichtsratsvorsitzender (Präsident) nicht verstehen. Jeder CEO hat seine Stärken und Schwächen. So zeigt häufig die Wahl des CEOs durch den Aufsichtsrat schon auf, in welche Richtung sich das Unternehmen entwickeln soll.

ZINSEN

Leitzins

Geschäftsbanken können kurzfristige (über Nacht) Kredite bei den Notenbanken aufnehmen. Der Leitzins bestimmt über die Kosten dieses über-Nacht-Kredits.

Ein niedriger Zins führt zu günstigen Krediten, die von den Geschäftsbanken exzessiv in Anspruch genommen werden. Das entsprechende Land wird mit viel Liquidität versorgt, die Konjunktur wird angekurbelt, der Wert der Währung gerät jedoch unter Druck.

Ein hoher Zins führt zu teuren Krediten, die Geschäftsbanken werden kaum Kredite aufnehmen. Liquidität wird der Konjunktur entzogen, die Wirtschaft wird gebremst.

In der Finanzpresse werden „steigende“ Zinsen als schädlich für die Wirtschaft herausgestellt. Ich habe jedoch festgestellt, dass die Finanzmärkte ein Zinsniveau unter 2,5% bis 3% als konjunkturstimulierend begrüßen, egal ob der Leitzins zuvor von 2,25% auf 2% gesenkt wurde, oder aber von 1,75% auf 2% angehoben wurde.

Fed – US-Notenbank – FOMC

Federal Open Market Committee, FOMC, Offenmarktausschuss, Federal Reserve, Fed. Es gibt viele verschiedene Begriffe für die amerikanische Notenbank. Sie setzt den Leitzins fest, der maßgeblich für das kurzfristige Zinsniveau ist und damit Einfluss auf die Liquiditätsversorgung der Märkte hat.

Seit Februar 2018 ist Jerome (Jay) Powell US-Notenbankchef. Er hat sich die Rückführung des historisch niedrigen Zinsniveaus auf ein „normales“ Maß auf die Fahne geschrieben, damit im die Fed für die nächste Konjunkturschwäche handlungsfähig wird.

EZB – Europäische Zentralbank

Europäisches Pendant zur amerikanischen Fed. Bis Anfang 2019 noch führt der Italiener Mario Draghi das Gremium. Unter Draghi hat die EZB ihr geldpolitisches Mandat „sehr locker“ interpretiert, vielen ging die Liquiditätsflutung durch Draghi zu weit. Ich nenne ihn daher „Supermario“.

Im Unterschied zur Fed, die über die Geldmengensteuerung hinaus geldpolitische Maßnahmen auch für eine Konjunktursteuerung (Arbeitsmarkt) nutzen soll, darf die EZB sich nur um die Geldmengensteuerung kümmern. Das wirkt sich langfristig positiv auf den Außenwert des Euros.

Anleihen

Bei Anleihen gibt es viele verschiedene Spielarten. Im Unterschied zu Aktien, bei denen Sie am Erfolg des Unternehmens teilhaben, wird

Ihnen bei Anleihen eine feste Zinszahlung für Ihr Kapital zugesagt. Egal, ob der Emittent Erfolg hat oder nicht, Sie werden nicht mehr und nicht weniger als die zugesagten Zinsen erhalten.

Das Risiko bei Anleihen besteht darin, dass der Emittent pleite gehen könnte und daher ab einem bestimmten Zeitpunkt weder Zinsen, noch Ihr eingesetztes Kapital zurückzahlt. Daher ist bei Anleihen ebenfalls eine Beurteilung des Emittenten notwendig.

Bundesanleihen

werden vom Bund, also von unserem Staat, emittiert. Für die Rückzahlung steht also der Bund ein und das ist in der Regel das Sichere, was Sie finden können.

Unternehmensanleihen

werden von Unternehmen emittiert. Da selbst Siemens etwas unsicherer einzuschätzen ist als der Staat, wird eine Siemens-Anleihe ein wenig mehr Zinsen zahlen, als der Staat. Unternehmensanleihen werden also besser verzinst. Die bessere Verzinsung ist der sogenannte Risikoaufschlag für die gestiegene Unsicherheit der Rückzahlung bei Unternehmen. Je schlechter die Bilanz eines Unternehmens aussieht, desto höher ist der Risikoaufschlag.

Staatsanleihen

werden von anderen Staaten emittiert. Nicht nur Deutschland, auch andere Staaten emittieren Anleihen. Doch nicht alle Staaten sind so zuverlässig mit der Rückzahlung, so hat beispielsweise Argentinien vor einigen Jahren die Argentinischen Staatsanleihen abgewertet. Es wurde nur noch ein kleiner Teil zurück gezahlt.

Jede Bank wird Ihnen eine Reihe von Anleihen empfehlen, häufig sogar eigene Unternehmensanleihen. Sie können aber auch selber eine Unternehmensanleihe herausuchen und über Ihre Bank kaufen.

Rendite versus Anleihepreis

Auf der Anleihe steht stets die Verzinsung. Nehmen wir einmal an, Sie schauen auf die Bundesanleihe mit der WKN 113506, Laufzeit bis 2028. Diese Anleihe wird mit einem Zins von 5,625 % verzinst. Allerdings erhalten Sie diese Anleihe derzeit für einen Preis von 150%.

Wenn Sie also 100 Euro mit 5,625 % verzinst haben wollen, dann müssen Sie derzeit über die Börse 150 Euro bezahlen. Ihr eingesetztes Kapital beträgt also 150%, Sie erhalten jährlich 5,625 Euro Zinsen; $5,625/154,87 = 3,75$. Ihre effektive jährliche Verzinsung beträgt also 3,75%. Das ist deutlich weniger, als die versprochene Verzinsung von 5,625%. Man nennt das auch Ihre laufende Verzinsung.

Zudem erhalten Sie am Ende der Laufzeit, also 2028, nur 100 Euro für ihre eingesetzten 150 Euro zurück, also 50 Euro weniger als Sie eingesetzt haben.

Wenn Sie diese 50 Euro nun auf die 10 Jahre herunter brechen, die Sie die Anleihe halten, dann erhalten Sie jährlich einen Wertabschlag von grob gerechnet 5 Euro. 5 Euro von 150 Euro ergibt einen jährlichen Abschlag von 3,33%. Diesen Abschlag müssen Sie von Ihrer Verzinsung abziehen, so dass Sie insgesamt $3,75\% - 3,33\% = 0,42\%$ erhalten. Diesen Gesamtertrag nennt man die Rendite.

Die Rendite ist das, was Sie stets in den Zeitungen lesen und in den Medien hören. Ich gebe die aktuelle Rendite wöchentlich im Heibel-Ticker an. Für Deutschland verwende ich dazu die Umlaufrendite, die eine durchschnittliche Verzinsung entsprechender Papiere mit einer Laufzeit von 10 Jahren anzeigt, sowie für die USA die Rendite der 10 Jahre laufenden Staatsanleihen.

Die Tatsache, dass Sie 150 Euro für die Anleihe zahlen, ist auf das gesunkene Zinsniveau zurückzuführen. Die Bundesanleihe ist schon vor 20 Jahren geschaffen worden, damals war der Zins von 5,625% aktuell. Heute werden die Bundesanleihen jedoch mit einem Zins von 0,1 % ausgegeben. Jeder möchte gerne eine "alte" Bundesanleihe kaufen, da die Verzinsung so schön hoch ist. Also steigt der Kurs einer alten Anleihe, wenn das aktuelle Zinsniveau niedriger ist – und umgekehrt.

Solche Kursschwankungen sind nur für diejenigen wichtig, die ihre Anleihen vor Endfälligkeit verkaufen wollen. Wer bis zum Schluss hält, der bekommt genau die 100 Euro zurück, die auf dem Papier stehen. Wer vorher verkaufen will, muss den Marktpreis akzeptieren.

Grundsätzlich gilt: Bei steigenden Zinsen sinken die Anleihepreise, bei fallenden Zinsen steigen die Anleihepreise.

ORDER

Kauflimit - Verkaufslimit

Kauflimit: Wenn Sie eine Aktie kaufen möchten, dann sollten Sie bei Ihrem Broker eine limitierte Kauforder aufgeben. Das Limit verhindert, dass Sie mehr für die Aktie ausgeben, als Sie zu zahlen bereit sind.

Entsprechend können Sie über ein Verkaufslimit Ihre Aktien erst beim Erreichen eines bestimmten Kursziels verkaufen lassen.

Stopp Loss

Wenn Sie eine Aktie (Optionsschein, ...) besitzen, jedoch verhindern wollen, zu viel Geld im Falle eines Kursverlustes zu verlieren, können Sie einen Stopp Loss vorsehen. Sie können beispielsweise für sich selbst definieren, dass Sie nicht mehr als 20 % verlieren wollen. Wenn der Kurs also 20 % tiefer liegt, als Ihr ursprünglicher Kaufpreis, dann verkaufen Sie die Aktien.

Trailing Stop Loss

"Trailing" heißt "hinter sich herziehend". Ein Trailing Stop wird vom jeweiligen neuen Höchstkurs hinter sich her gezogen. Sie verkaufen Ihre Aktien also sobald der Kurs beispielsweise mehr als 10 % unter dem letzten Höchstkurs steht. Sie haben dann zwar nicht zum Höchstkurs verkauft, aber können gegebenenfalls noch weitere Kursanstiege mitnehmen.

Es reicht, wenn Sie den Trailing Stopp Kurs stets auf Basis des Schlusskurses prüfen, denn Intraday können schon mal untypische Schwankungen auftreten, die Sie noch nicht zu einem Verkauf bewegen sollten.

Grundsätzlich ist der Sinn eines Trailing Stopps, noch weitere Kursanstiege mitzunehmen, bis ein Kursrückschlag erfolgt.

Abgesehen von Level II Trading Plattformen und einigen Handelsplattformen, die Zertifikateemittenten zum Handel ihrer eigenen Produkte zur Verfügung stellen bietet meines Wissens ausschließlich die Comdirect Bank eine Trailing Stopp Loss Funktion an, die für Aktien an den großen deutschen Börsenplätzen verwendet werden kann. Alle anderen Trailing Stopp Loss Lösungen sind auf den Eigenhandel des anbietenden Instituts beschränkt und liefern schlechte Ergebnisse.

OPTIONSSCHEINE

Kurs der Aktie: € 25

Preis des Optionsscheins: € 0,70

Wenn Sie 10.000 Optionsscheine zu beispielsweise 0,70 Euro kaufen, dann zahlen Sie, 7.000 Euro.

Am Ende der Laufzeit müssen Sie nicht die 10.000 Aktien zu etwa 250.000 Euro kaufen, sondern es wird nur ein Spitzenausgleich vorgenommen. Wenn der Optionsschein also 0,85 Euro wert ist, dann erhalten Sie 8.500 Euro auf Ihr Konto gebucht.

Der Unterschied zwischen amerikanischen und deutschen Optionen ist für Sie irrelevant: Sie könnten bei der amerikanischen Version jederzeit die Auslieferung der 10.000 Aktien verlangen - bei der deutschen Version müssen Sie bis zum Ende der Laufzeit warten. Da die Aktien jedoch heutzutage nicht mehr ausgeliefert werden, sondern lediglich eine Buchung des Differenzbetrages vorgenommen wird, ist dieser Unterschied für Sie nicht relevant.

Ihre Optionsscheine können Sie ohnehin jederzeit auch während der Laufzeit verkaufen - das hat mit der Auslieferung überhaupt nichts zu tun.

Depotabsicherung

Depotabsicherungen beziehen sich auf die Werte in Ihrem Depot. Sie haben im Wesentlichen drei Möglichkeiten:

1. Sie kaufen Optionsscheine, die sich gegenläufig zu Ihrem Depot entwickeln. Damit verlieren Sie kontinuierlich den Optionspreis. Es ist wie eine Versicherung: Sie sichern sich gegen

große Verluste ab, zahlen dafür jedoch eine Prämie. Über einen längeren Zeitraum kann sich diese Prämie sehr negativ auf Ihre Vermögensentwicklung auswirken.

2. Sie verkaufen Optionsscheine (Stillhalter). Verkäufer von Optionsscheinen kassieren die Optionsscheinprämie. Über einen längeren Zeitraum hinweg können Sie so kontinuierlich 7-9 % p.a. zusätzlich mit Ihrem Depot verdienen. Allerdings geht das nur mit Aktien, die Sie in Ihrem Depot haben. Mit Fonds geht das nicht, das müssten dann schon die Fondsmanager selber tun.

3. Sie strukturieren Ihr Portfolio entsprechend Ihrer Erwartung. Das ist der von mir präferierte Ansatz: In Zeiten mit starken Kursschwankungen wird der Bar-Anteil (Cash) im Portfolio erhöht, so dass wir handlungsfähig sind und im Falle von heftigen Ausverkäufen zukaufen können. Dazu müssen wir dann jedoch auch nach Tagen mit heftigen Kursgewinnen Teile von Positionen verkaufen, um erneut Cash zu generieren.

Diese Vorgehensweise hat in meinen Augen den Vorteil, dass es keine „Versicherungsprämie“ gibt und dass man dadurch eine langfristige Basis für eine ordentliche Depotperformance schafft, da wir ja im Falle des Ausverkaufs zukaufen.

Zugegeben: Manchmal fällt es schwer, zu Aktienkäufen zu raten, wenn die Welt doch unterzugehen droht.

Dividendenbehandlung bei Optionsscheinen

Der Aktienkurs vermindert sich um die Dividende, wie ich Ihnen bereits erläuterte. Der Stopp Loss von Ihrem Optionsschein bleibt jedoch unverändert, da die Dividende meist nicht an Sie ausgeschüttet wird (genaues zu den jeweiligen Optionsscheinen müssen Sie direkt beim Emittent erfragen).

Wenn sich somit der Kurs über Nacht stark vermindert, wird sich auch der Optionsscheinpreis über den Hebel um ein Vielfaches davon vermindern. Ein Stopp Loss, den Sie eingegeben haben, würde dann aktiviert und zum nächsten Kurs würde Ihre Position verkauft werden.