

## „Das Geld ist nicht weg – es hat nur ein anderer!“

Diesen Satz hören und lesen wir immer wieder im Zusammenhang Börsenkrisen. Vorzugsweise von „Experten“ bei Vorträgen und von Journalisten. Dass dieser Satz jedoch blanker Unsinn ist, möchten wir Ihnen in einem Beispielfall darlegen.

Wir konstruieren uns dafür einen kleinen Kapitalmarkt mit den Akteuren Hans Muster, Herr A, Herr B, Herr C und Herr D. In unserem Markt werden Aktien eines einzigen Unternehmens Pfefferminzia AG gehandelt. Von diesen existieren 5.000 Stück und ihr Preis (pro Aktie) beträgt 10 €. Anfangs besitzen alle die gleiche Stückzahl von 1.000 Aktien, also jeder hat ein Vermögen von 10.000 €. Insgesamt haben somit alle Anleger ein Vermögen von 50.000 €. In dieser Ausgangssituation hat keiner der Akteure Interesse daran, weitere Aktien zu kaufen bzw. zu verkaufen.

Zu einem späteren Zeitpunkt jedoch, benötigt Herr Muster dringend Geld für den Kauf eines neuen Fahrrads. Er möchte deshalb 50 seiner Aktien verkaufen und bietet diese Aktie den anderen Marktteilnehmern zum Kauf an. Akteur, A, B und C winken ab. Herr D. ist bereit in die 50 Aktien zum Kurs von acht Euro pro Aktie abzunehmen.

Herr Muster ist mit dem Verkaufserlös von 400 € einigermaßen zufrieden bis er seinen Depotauszug betrachtet. Denn der aktuelle Kurs von 8 € hat sich auch auf sein restliches Depot ausgewirkt. Auch Herr A., Herr B. und Herr C. bekommen lange Gesichter als sie sich am nächsten Tag ihre aktuellen Depotwerte online herunterladen. Ganz unglücklich ist jedoch Herr D. der vermeintliche „Schnäppchenkauf“ mit 20 % Rabatt hat sein Vermögen von 10.000 € um 16 % auf 8400 € reduziert.

Wie Sie sehen, hat eine einzige Transaktionen von wenigen Aktien das Gesamtvermögen unserer Marktteilnehmer von 50.000 € auf 40.000 € reduziert. Die fehlenden 10.000 € hat niemand. Wären unsere Marktteilnehmer keine Privatleute sondern Unternehmen oder Banken, dann hätten sie erheblichen Abschreibungsbedarf. (Hier beginnen sie so langsam den Zusammenhang zur Finanzkrise zu verstehen)

Nehmen wir einmal an, einige Zeit später benötige Herr Muster erneut dringend bares Geld, da sein Kühlschrank kaputt gegangen ist. Das Geld dafür möchte er wieder durch den Verkauf weiterer Aktien bekommen. Die Situation ist ähnlich wie in Zeitpunkt 1 und keiner der Akteure möchte seine Aktien kaufen.

	Herr Muster	Herr A	Herr B	Herr C	Herr D
<b>Aktienbestand "ist" in Stück</b>	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
<b>Kurs</b>	10€	10€	10€	10€	10€
<b>Vermögen</b>	10.000 €	10.000 €	10.000 €	10.000 €	10.000 €

	Herr Muster	Herr A	Herr B	Herr C	Herr D
<b>Aktienbestand "alt" in Stück</b>	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
<b>Verkauf (-) / Kauf (+) in Stück</b>	- 50				50
<b>Aktienbestand "neu" in Stück</b>	950	1.000	1.000	1.000	1.050
<b>Kurs</b>	8€	8€	8€	8€	8€
<b>Vermögen</b>	7.600 €	8.000 €	8.000 €	8.000 €	8.400 €
<b>Abschreibung</b>	1.900€	2.000€	2.000€	2.000€	2.100€

Nun denkt sich aber Herr C das Gleiche, wie Herr D im vorigen Fall: „25 % Rabatt und Sicherheitsabschlag, das kann mir fast nichts passieren, das ist doch ein gutes Geschäft“ und kauft dem unter Zugzwang stehenden Herrn Muster die angebotenen Aktien zum Preis von sechs Euro ab.

Aufgrund des schlechten Kursverlaufs und der Erfahrung "kaum gekauft, schon ist die Aktie weniger wert" will keiner der restlichen Marktakteure die Aktie haben. Erst als Herr A. seinen Preis auf drei Euro reduziert hat, sagt sich Herr B.: "Bei dem

	Herr Muster	Herr A	Herr B	Herr C	Herr D
<b>Aktienbestand "alt" in Stück</b>	950	1.000	1.000	1.000	1.050
<b>Verkauf (-) / Kauf (+) in Stück</b>	- 50			50	
<b>Aktienbestand "neu" in Stück</b>	900	1.000	1.000	1.050	1.050
<b>Kurs</b>	6 €	6 €	6 €	6 €	6 €
<b>Vermögen</b>	<b>5.400 €</b>	<b>6.000 €</b>	<b>6.000 €</b>	<b>6.300 €</b>	<b>6.300 €</b>
<b>Abschreibung kumuliert</b>	3.600 €	4.000 €	4.000 €	4.200 €	4.200 €

Sie ahnen schon was jetzt passiert ? Richtig! Es wurden weitere 10.000 € in unserem Kapitalmarkt vernichtet. Obwohl in unseren beiden betrachteten Zeitpunkten zusammen nur 100 Aktien - und damit lediglich 2 % aller existierender Aktien - den Besitzer gewechselt haben, wurden satte 20.000 €, also 40 % des gesamten Vermögens, in unserem Markt "vernichtet" und definitiv niemand hat sie auf einer anderen Seite gewonnen.

Eine weitere Transaktion auf unserem Markt soll nun die dramatischen Ausmaße noch verdeutlichen: Herr A. hat einen Kredit bei seiner Bank laufen. Da er gerade nicht liquide ist muss er dazu ein paar Aktien der Pfefferminzia AG aus seinem Depot verkaufen.

Preis kann ich nichts mehr falsch machen" und schlägt zu. Dies wirkt sich folgendermaßen aus:

Mit dieser Transaktion wurden im Gesamtmarkt weitere 15.000 € vernichtet, was im Gesamten eine Summe von 35.000 € ergibt. Dies sind 70 % Wertverlust vom Anfangsvermögen unserer Akteure und gegebenenfalls erheblicher Abschreibungsbedarf.

Wenn man nun die Stückzahl der gebzw. verkauften Aktien über die drei Zeitpunkte hinweg addiert (50+50+5=105), sieht man, dass lediglich 2,1 % aller existierenden Aktien diesen riesigen Wertverlust ausgelöst haben.

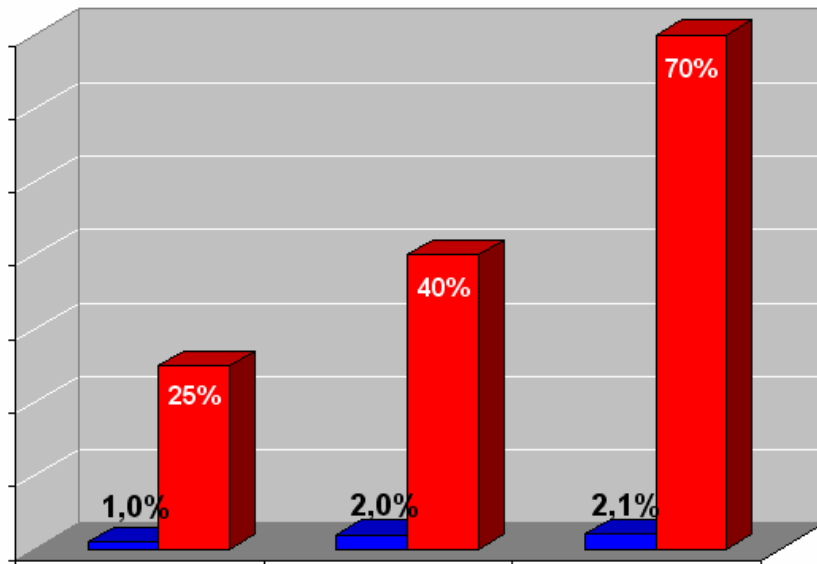
	Herr Muster	Herr A	Herr B	Herr C	Herr D
<b>Aktienbestand "alt" in Stück</b>	900	1.000	1.000	1.050	1.050
<b>Verkauf (-) / Kauf (+) in Stück</b>		- 5	5	50	
<b>Aktienbestand "neu" in Stück</b>	900	995	1.005	1.100	1.050
<b>Kurs</b>	3 €	3 €	3 €	3 €	3 €
<b>Vermögen</b>	<b>2.700 €</b>	<b>2.985 €</b>	<b>3.015 €</b>	<b>3.300 €</b>	<b>3.150 €</b>
<b>Abschreibung kumuliert</b>	6.300 €	6.965 €	7.035 €	7.700 €	7.350 €

Hier sind die Auswirkungen unserer Transaktionen zu den drei Zeitpunkten veranschaulicht:

Dies erklärt die immer größer werdenden Wertkorrekturen (Abschreibungen) vieler Finanzinstitute in der Krise, die man nur durch eine Ände-

Wenn man die Summe der existierenden Aktien eines Unternehmens mit deren Preis multipliziert, erhält man den Unternehmenswert. Da man tagaus tagein den Verlauf von Aktien beobachten kann und dieser in den Monaten der Krise stark bergab ging, kann man sich leicht denken, warum so viele Unternehmensvorstände jammern: Es hat sich ganz einfach ein Großteil des Wertes ihrer Firmen in Luft aufgelöst!

Bei unserer Pfefferminzia AG Unternehmen sähe der Verlauf des Unternehmenswertes wie folgt aus:



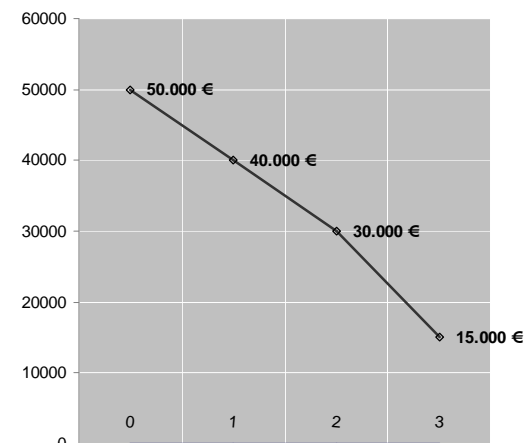
■ Anteil gehandelter Aktien in % ■ Wertverlust im Markt in %

### Was hat das Ganze mit der Finanzkrise zu tun?

In den internationalen Rechnungslegungsvorschriften für Unternehmen gibt es eine wichtige Regelung für die Ermittlung des Wertes von Aktien. Danach ist der durch Kauf bzw. Verkauf am Markt erzielte Preis für die Aktien unseres Unternehmens für die Bewertung der gehaltenen Aktien relevant. In unseren Zeitpunkten waren es zuerst 10 €, dann 8 €, dann 6 € und schließlich 3 € pro Aktie.

rung der Rechnungslegungsvorschriften in den Griff bekommen konnte.

Die realen Werte so mancher „giftigen“ Wertpapiere könnten durchaus höher sein als die gehandelten Preise vermuten lassen, aber die Unternehmen müssen den niedrigen „gehandelten“ Wert in ihren Berichten angeben. Da dies alle Unternehmen betrifft, wurden in der Krise bisher so große Summen an Vermögen vernichtet.



Wer das weiß und verstanden hat, der weiß auch, dass der Spruch „**Das Geld ist nicht weg – es hat nur ein anderer!**“ in Bezug auf Börsenkrisen Nonsense ist, und wer ihn als Wahrheit anbietet in Wirklichkeit nichts vom Geschäft versteht.

Autoren:

Ulrich Hahn

Wolfgang Spang