

GABLER WIRTSCHAFTS LEXIKON



16. Auflage



GABLER

Liquidität des Wertpapiers beeinflusst (→ Marktkapitalisierung); (3) das Standing der emittierenden AG. – Vgl. auch → Börsennotierung.

Börsengeschäfte, alle von den → Börsenhandelsteilnehmern abgeschlossenen Käufe und Verkäufe im Auftrag ihrer Kundschaft oder auf eigene Rechnung. Nach dem Gegenstand des Geschäftes lassen sich Wertpapier-, Waren-, Geld-, Edelmetall- und Devisengeschäfte sowie Geschäfte in Derivaten (Terminbörse) unterscheiden. Nach dem Erfüllungstermin sind → Kassa- und → Termingeschäfte zu unterscheiden. Dabei vollzieht sich der Handel, indem zu den Börsenzeiten die zum Börsenhandel zugelassenen Personen (Börsenhandelsteilnehmer) entweder auf dem Börsenparkett oder über den Bildschirm die Geschäfte ihrer Kundschaft oder eigene Geschäfte ausführen. Dabei sind für die Preisbildung feste Regeln zu beachten. Die konkreten Usancen für die Durchführung der B. sind in dem Regelwerk der jeweiligen Börse enthalten. – Vgl. auch → Börsenordnung.

Börsengesetz (BörsG), Rechtsrahmen für die Organisation und die Tätigkeit der → Börsen, ursprüngliche Fassung von 1896. Bedeutende Novellierungen des B. erfolgten in den Jahren 1975, 1986, 1989 und v.a. 1994 im Zusammenhang mit dem Gesetz über den Wertpapierhandel und zur Änderung börsenrechtlicher und wertpapierrechtlicher Vorschriften. Neu erlassen durch das vierte Finanzmarktförderungsgesetz vom 21. 6. 2002 (BGBI I 2010). Dabei wurde zunehmend internationales Recht, bes. Richtlinien der Europäischen Gemeinschaft, umgesetzt. Das B. beinhaltet sechs Hauptabschnitte: (1) Allgemeine Bestimmungen über die Börsen und deren Organe; (2)

Ermittlung des Börsenpreises; (3) Zulassung von → Wertpapieren zum Börsenhandel im amtlichen Markt; (4) Zulassung und Einbeziehung von Wertpapieren zum Börsenhandel im geregelten Markt; Freiverkehr; (5) Bestimmungen über elektronische Handelssysteme und börsenähnliche Einrichtungen; (6) Straf- und Bußgeldvorschriften; Schlussvorschriften.

Börsenhandelsteilnehmer, Besucher der Börse, die eine Zulassung zur Teilnahme am Börsenhandel haben. Diese Zulassung wird gemäß § 16 BörsG nur erteilt, wenn der Antragsteller gewerbsmäßig bei börsenmäßig handelbaren Gegenständen entweder (1) die Anschaffung und Veräußerung für eigene Rechnung betreibt, (2) die Anschaffung und Veräußerung im eigenen Namen für fremde Rechnung betreibt oder (3) die Vermittlung von Verträgen über die Anschaffung und Veräußerung übernimmt und wenn dessen Gewerbebetrieb nach Art und Umfang einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb erfordert. B. können sein Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute (→ Effekthändler), → Skontroführer und → freie Makler. In § 16 IV BörsG werden die einzelnen Zulassungsbedingungen für Unternehmen, die B. werden wollen, aufgeführt. Für die Personen, die das zugelassene Unternehmen an der Börse vertreten sollen, wird gefordert, dass sie zuverlässig sind und die für den Börsenhandel erforderliche berufliche Eignung haben. Die → Börsenordnung jeder Wertpapierbörse enthält weiterführende Regelungen.

Börsenindex, → Kursindex.

Börsenkapitalisierung, → Marktkapitalisierung.

Börsenkommunikation

von Dr. Perry Reisewitz

I. Zweck und Ziel

Die Börsenkommunikation gehört zu den Kommunikationsformen der → Public Relations (PR). Ihr zentraler Zweck ist es, die Wettbewerbsfähigkeit des Unternehmens am → Kapitalmarkt zu sichern. Die → Aktie wird dabei weniger als Anteilsschein am Unternehmen, sondern vielmehr als eigenständiges Produkt betrachtet, das am Markt positioniert werden kann. Vorrangiges Ziel der Börsenkommunikation ist es, durch Transparenz der Geschäftspolitik und Bereitstellung umfassender und seriöser Markt- und Unternehmensinformationen mittel- und langfristig das Vertrauen der Anleger zu erlangen, sie damit zu Aktienkäufen zu animieren und private wie institutionelle Shareholder (→ Anteilseigner) ans Unternehmen zu binden. Dazu gehört die zeitnahe

und umfassende Information der Zielgruppen über Unternehmen, Management, Produkte und Dienstleistungen, über Geschäftsprozesse, Forschung und Entwicklung, Markt und Wettbewerb, Risiken und Chancen. Zu den Zielgruppen der Börsenkommunikation gehören v.a. Wirtschafts-, Finanz- und Börsenmedien (besonders große Tageszeitungen, Wirtschaftsmagazine, Börsenzeitungen und -magazine, Börsenbriefe, Onlinedienste), daneben institutionelle und große private Anleger, Communities/Newsgroups im Internet, Fondsmanager sowie Finanzinstitute.

II. Entwicklung

Mit dem Börsengang der Deutschen Telekom AG im November 1996 und der Gründung des Neuen Marktes als Wachstumssegment der Deutschen Börse AG in Frankfurt a. M. am 10.3.1997 ist die Aktie als Anlageform in Deutschland erstmals stark ins allgemeine Interesse gerückt. Die hohe Zahl der Börsengänge in den Jahren 1999 und 2000 machten Börsen und → Aktiengesellschaften darüber hinaus einer weiten Öffentlichkeit bekannt.

Diese Entwicklung hat zu einer ersten Professionalisierung der Öffentlichkeitsarbeit bei börsennotierten Unternehmen geführt. Der weltweite Einbruch bei Technologie-Titeln und in der Folge an den → Aktienmärkten Branchen und Segment übergreifend in den Jahren 2001 und 2002, verstärkt durch den Terroranschlag auf das World Trade Center am 11.9.2001, sowie die Skandale am Neuen Markt haben das Interesse der Öffentlichkeit am Aktienmarkt stark gedämpft. Erst seit 2004 ist wieder ein erhöhtes Engagement von Privatanlegern an den Börsen zu verzeichnen. Die Kurse fielen beim DAX von 8.136 Punkten am 7.3.2000 auf 2.519 Punkte am 9.10.2002. Am 16.10.2002 beschloss die Deutsche Börse AG auf Basis des am 1.6.2002 in Kraft getretenen Vierten Finanzmarktförderungsgesetzes, strukturelle Änderungen vorzunehmen. Seit dem 1.1.2003 gilt die neue → Börsenordnung, die auf den beiden grundsätzlichen Segmenten → Prime Standard und → General Standard beruht.

In den Jahren 2000 bis 2002 kam es bei vielen Unternehmen zu einer weiteren Professionalisierung der Börsenkommunikation mit dem Ziel, durch erhöhte Transparenz einen Teil des verlorenen Anlegervertrauens zurück zu gewinnen. Insofern erfüllt die Börsenkommunikation einerseits den Anspruch nach Seriosität von Seiten der Unternehmen, andererseits die Forderung nach Transparenz von Seiten der Anleger und Aktionärsschützer.

III. Publizitätspflichten

Grundlegende Kommunikationspflichten für die Aktienmärkte regeln u. a. § 15 und 15a des → Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) und die §§ 30, 39, 40, 51 und 54 des → Börsengesetzes. Zusätzliche Pflichten beschreibt die Börsenordnung für die Frankfurter Wertpapierbörse (www.deutsche-boerse.com, Rubrik Info Center, Regelwerk der FWB Frankfurter Wertpapierbörse, besonders Abschn. XIV, XV, XVI). Für den General Standard gelten die gesetzlichen Mindestanforderungen. Für den Prime Standard gelten erweiterte Publizitätspflichten. Diese betreffen die Veröffentlichung eines Geschäftsberichts (nach bestimmten Mindestanforderungen spätestens drei Monate nach Ende des Berichtszeitraums), die Quartalsberichterstattung (nach bestimmten Mindestanforderungen zu publizieren spätestens vier Monate nach Ende des Berichtszeitraums), die Rechnungslegung nach den internationalen Rechnungslegungsstandards → International Financial Reporting Standard (IFRS) oder → US-GAAP, ferner die Veröffentlichung eines Unternehmenskalenders (auch auf der Homepage), mindestens je eine Bilanzpressekonferenz und eine Analystenveranstaltung im Jahr und die Ad-hoc-Publizität, die dem Herstellen der Bereichsöffentlichkeit dient und damit dem Insiderhandel vorbeugt.

IV. Ad-hoc-Publizität

Die Ad-hoc-Publizität gehört zu den wichtigsten Veröffentlichungspflichten für Wertpapieremittenten. Sie ist im Wertpapierhandelsgesetz (§ 15 WpHG) geregelt. Emittenten, die an einer inländischen Börse zum Handel zugelassen sind, sind gesetzlich verpflichtet, kursrelevante Tatsachen unverzüglich öffentlich zu machen. Die im Freiverkehr gehandelten Effekten sind ausgenommen. Ziel ist es, durch das sog. Herstellen der Bereichsöffentlichkeit, also die Informationsweitergabe an wesentliche Informationsvermittler (überregionale Börsenpflichtblätter, elektronische Informationsverbreitungssysteme) dem Insiderhandel vorzubeugen und eine allgemeine Transparenz zu schaffen. Publizitätspflichtige Tatsachen müssen noch vor der

Veröffentlichung an die → Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und die Geschäftsführungen der Börsen, an denen die Effekten oder deren Derivate zum Handel zugelassen sind, übermittelt werden. Ein Verstoß dagegen kann mit einer erheblichen Geldbuße geahndet werden. Die BaFin prüft, ob die Emittenten ihrer Publizitätspflicht nachkommen. Die Börsen entscheiden darüber, ob die Veröffentlichung der kursbeeinflussenden Tatsache eine vorübergehende Kursaussetzung erfordert.

Zu den meldepflichtigen Tatsachen können → Mergers & Acquisitions, Großaufträge, unerwartetes neues Umsatzpotenzial, Bilanzzahlen, Gewinneinbrüche, gewichtige personelle und andere einschneidende Veränderungen im Unternehmen gehören. Verwendete Kennzahlen müssen üblich sein und den Vergleich mit den zuletzt genutzten Kennzahlen ermöglichen. Nicht aufgenommen werden sollten hingegen persönliche Statements, Vermutungen und werbliche Aussagen. Ad-hoc-Mitteilungen sollen möglichst knapp gefasst werden und eine Länge von 2.400 Zeichen nicht überschreiten. Zusätzliche Informationen können über kommentierende Pressemitteilungen verbreitet werden.

Über die Frage, ob es sich tatsächlich um eine kursrelevante Tatsache handelt, entscheiden die an deutschen Börsen notierten Unternehmen zunächst selbst. Erst im Nachhinein prüft die BaFin, ob ein Unternehmen den Rahmen der gesetzlichen Vorschriften verlassen hat. Eine generelle Vorab-Prüfung des Inhalts findet nicht statt. Das Fachreferat für Ad-hoc-Publizität der BaFin steht Unternehmen nach eigenen Aussagen jedoch für Auskünfte zur Verfügung.

Gelten im Rahmen der Börsenkommunikation für den General Standard die gesetzlichen Vorschriften, so fordert die Deutsche Börse AG von Unternehmen im Prime Standard erhöhte Publizitätspflichten. Dazu gehört die Veröffentlichung der Ad-hoc-Mitteilungen gleichzeitig in englischer Sprache. Juristisch abgesichert regeln viele Unternehmen ihre Veröffentlichungspflicht über professionelle Anbieter. – *Weitere Informationen unter* www.dgap.de, www.euroadhoc.de und www.huginonline.de.

V. Veröffentlichung von Übernahmeangeboten und von Übernahmen

Nach dem → Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (§§ 10, 14 WpÜG) muss ein Unternehmen die Entscheidung zur Abgabe eines Angebotes zum Erwerb von Wertpapieren der Zielgesellschaft und die Angebotsunterlage unverzüglich veröffentlichen. Ebenso ist die mittelbare oder unmittelbare Erlangung der Kontrolle der Zielgesellschaft innerhalb von sieben Kalendertagen veröffentlichungspflichtig (§§ 35, 29 WpÜG). Informiert werden müssen die Börsen, an denen die entsprechenden Wertpapiere bzw. deren Derivate gehandelt werden, die BaFin sowie die Bereichsöffentlichkeit (z. B. über ein überregionales Börsenpflichtblatt).

VI. Weitere Instrumente

Um die Bekanntheit des Unternehmens in der Finanzwelt zu erhöhen, nutzt die Börsenkommunikation Mittel der klassischen Public Relations (Pressemitteilungen, Pressekonferenzen, Journalistenreisen, Hintergrundgespräche mit der Finanz- und Wirtschaftspresse, Wahrnehmen von Speaking Opportunities, Lancieren von Unternehmensportraits und Hintergrundberichten) und der Investor Relations (Zielgruppe Aktionäre: entweder direkt über Hauptversammlung, Aktionärsbriefe, Mailings, Geschäftsbericht/Imagebroschüre, oder indirekt durch Kontakt zu Börsenbriefen und anderen Börsenmedien, Redaktionen von Finanzseiten im Internet, Einflussnahme auf Diskussionsforen im Internet, Kontakt zu Analysten durch sog. Road Shows, daneben Hintergrundgespräche mit Redakteuren, Analysten und Fondsmanagern). Auch der inhaltlichen Gestaltung von Quartals- und Geschäftsbericht über den Pflichtteil hinaus kommt eine wichtige Funktion zu.

Immer stärkere Bedeutung erhalten die Neuen Medien: Pressemitteilungen, Ad-hoc-Mitteilungen, Interviews der Geschäftsleitung (schriftlich, in Bild und/oder Ton), Quartals- und Geschäftsberichte, Unternehmens-Präsentationen, Mitschnitte von Presse- und Analystenkonferenzen sowie aktuelle Unternehmensdaten sollten in einem speziellen Bereich auf der unternehmenseigenen Homepage direkt eingesehen werden können oder zum Download zur Verfügung stehen (passive Börsenkommunikation). Dazu gehören auch aktuelle Daten zur Branchen- und Marktsituation. Wichtige aktuelle Unternehmensinformationen sollten an registrierte Interessenten (private wie institutionelle Anleger, Presse) regelmäßig per E-Mail versandt werden. Auch Life-Übertragungen von Presse- und Analystenkonferenzen sowie Hauptversammlungen im Internet und internationale Telefonkonferenzen z. B. für Analysten und Medienvertreter ermöglichen die regelmäßige Weitergabe aktueller Informationen an bestimmte Interessengruppen (aktive Börsenkommunikation).

Wichtige Links: www.deutsche-boerse.com (Deutsche Börse AG); www.bafin.de (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht); www.dai.de (Deutsches Aktieninstitut e.V.); www.dsw-info.de (Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V.); www.sdk.de (Schutzvereinigung der Kleinaktionäre e.V.); www.criticalshareholders.com (Dachverband der kritischen Aktionärinnen und Aktionäre). ■

Börsenkrach, starker Kursverfall an den Börsen, der häufig einer Wirtschaftskrise vorausgeht. Am bekanntesten ist der Zusammenbruch der New Yorker Börse 1929, der als Auslöser für die nachfolgende Weltwirtschaftskrise gilt. – Vgl. auch → Schwarzer Freitag.

Börsenkurs, → Kurs.

Börsenmakler, → Kursmakler, → freie Makler, → Skontoführer.

Börsennotierung, Zulassung eines → Wertpapiers zum Handel an einer → Börse. Börsennotierte Wertpapiere und damit auch die sie emittierenden Unternehmen unterliegen in Deutschland einer bes. strengen Kontrolle. Das Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) vom 27. 4. 1998 gilt vorrangig für börsennotierte Gesellschaften. Dies sind Unternehmen, deren Aktien an einem Markt zugelassen sind, der von staatlichen Stellen geregelt und überwacht wird, regelmäßig stattfindet und für das Publikum mittelbar oder unmittelbar zugänglich ist (§ 3 II AktG). In Deutschland sind damit der → amtliche Markt und der → geregelte Markt gemeint. Nicht börsennotiert sind die Unternehmen im Freiverkehr. Darüber hinaus ist die Definition der B. nicht auf die Zulassung in Deutschland beschränkt. – Vgl. auch → Zulassung von Wertpapieren zum Börsenhandel.

Börsenordnung, ist die → Satzung einer → Börse. Grundlegende Festlegungen dazu enthält § 13 BörsG. Danach muss die B. die Erfüllung der Aufgaben der Börse bei Wahrung der Interessen des Publikums und des Handels gewährleisten. Dazu dienen u. a. Bestimmungen zur Organisation der Börse, zur Veröffentlichung der Preise, → Kurse und → Umsätze sowie bei Wertpapierbörsen zusätzlich zur Bedeutung der → Kurszusätze und -hinweise und zur Zusammensetzung und Wahl der Mitglieder der → Zulassungsstelle. Die B. erlässt der Börsenrat, bei öffentlich-rechtlichen Körperschaften als Träger der Börse mit deren Einvernehmen. Genehmigung durch die Börsenaufsichtsbehörde ist erforderlich.

Börsenorgane. Nach dem → Börsengesetz sind B. der → Börsenrat (§§ 9, 10, 11; früher: Börsenvorstand), die Handelsüberwachungsstelle (§ 4), die → Geschäftsführung (§ 12), der

Sanktionsausschuss (§ 20). Darüber hinaus verlangt das Börsengesetz mit der → Börsenordnung für die Zulassung von → Wertpapieren zum Börsenhandel die Einrichtung einer Zulassungsstelle.

Börsenplätze, Ort, an dem sich eine → Börse befindet. Sechs inländische → Wertpapierbörsen sind in Frankfurt (Haupthandelsplatz), Düsseldorf, München, Berlin/Bremen, Hamburg/Hannover und Stuttgart (Regionalbörsen) tätig, wobei das Umsatzvolumen der Frankfurter Börse etwa 80 Prozent des gesamten Umsatzvolumens für Aktien und Anleihen umfasst. Daneben gibt es am B. Frankfurt eine Finanzterminbörsen und am B. Hannover eine Warenbörsen. Weitere Börsen für spezielle Warengeschäfte (Strom, Telekommunikation) sind im Entstehen. Im internationalen Vergleich wird jeweils der größte B. eines Landes mit dem bekanntesten Börsenindex herangezogen.

Börsenpreis. 1. *Begriff*: Im Börsengesetz definiert als Preis für Wertpapiere, die im amtlichen Markt, im geregelten Markt oder auch im Freiverkehr während des Börsenhandels ermittelt werden, sowie Preise für Waren und Derivate im Börsenhandel (§ 24 und § 57 BörsG). Die Preise müssen ordnungsmäßig zustande kommen und der wirklichen Marktlage des Börsenhandels entsprechen, d. h. dass den Handelsteilnehmern ausreichend Informationen vorliegen und damit Transparenz und Chancengleichheit gewahrt werden. – 2. *Börsenpreisfeststellung*: Für die Einstufung als Börsenpreis ist es unerheblich, ob der Preis durch einen Börsenmakler oder im elektronischen Handel festgestellt wurde. – 3. *Arten des B. für Wertpapiere*: a) *Für am Kassamarkt abgeschlossene Geschäfte werden folgende → Kassakurse gebildet*: (1) *Einheitskurs*: Dieser wird vom Skontoführer im Präsenzhandel so festgelegt, dass der größte Umsatz bei größtmöglichem Ausgleich aller vorliegenden Aufträge stattfindet, er wird für wenig liquide Werte gerechnet, die nicht am fortlaufenden Handel teilnehmen. (2) *Eröffnungs- und Schlusskurse*: Diese werden für fortlaufend geltende Werte im Präsenzhandel durch den Skontoführer, im elektronischen Handel in Auktionen nach dem Prinzip des Einheitskurses (gerechnete Kurse) ermittelt. (3) *Variable Kurse*: Das sind die durch laufende Zusammenführung von Angebot und Nachfrage entstehenden Preise im fortlaufen-