

## Das ABC der Finanzwelt

# Von A wie ATX bis C wie Cashflow

Radiokolleg / Teil 1-3

Gestaltung: Nikolaus Scholz

Sendedatum: 7. - 9. April 2015

Länge: je ca. 13 Minuten

## Fragen und Antworten

### A wie ATX (Teil 1)

**1) Was ist der ATX?**

Der Austrian Traded Index. Österreichischer Leitindex (an der Wiener Börse), in dem sich Werte österreichischer Unternehmen befinden. Es handelt sich um eine Benchmark, also einen Vergleichsmaßstab für die Entwicklung am österreichischen Aktienmarkt.

**2) Wann startete der ATX?**

Am 2. Jänner 1991 bei 1000 Punkten. Im März 2015 stand er bei etwa 2500 Punkten.

**3) Welche Unternehmen sind im Korb des ATX versammelt?**

Aktien vor allem von Banken- und Immobilienunternehmen wie etwa Erste Group, Raiffeisen, CA Immobilien, Immofinanz, aber auch OMV, Telekom Austria und Wienerberger AG.

**4) Wem dient der ATX?**

Als Leitzahl sowohl großen institutionellen Investoren, als auch privaten Anlegern.

**5) Was sagt der ATX über den Wirtschaftsstandort Österreich aus?**

Das hängt von der Gewichtung der einzelnen Branchen ab.

**6) Warum hat die Ukraine Krise den ATX stark getroffen?**

Weil Bankentitel im ATX stark gewichtet sind und österreichische Banken in der Ukraine stark investiert hatten.

**7) Welche anderen Indizes werden angeführt?**

Der deutsche DAX und der amerikanische Dow Jones Index

**8) Warum war der ATX 2007 im Gegensatz zu DAX und Dow Jones deutlich überbewertet?**

Weil viele Unternehmen im Osten investierten und der ATX 80% überbewertet war. Es entstand eine Blase, die dann geplatzt ist.

**9) Wie wird der Wiener Aktienmarkt beschrieben?**

Als relativ illiquide. Es wird relativ wenig gehandelt. Kleine Kaufentscheidungen können hohe Preiswirkung erzeugen.

**10) Was wird neben tatsächlichen Werten an der Börse noch gehandelt?**

Hoffnungen, Erwartungen, subjektive Einstellungen von Spekulanten

**11) Was ist in Aktienkursen immer eingepreist?**

Die zukünftige Erwartungshaltung an Unternehmen

**12) Welche Vorteile bietet ein Aktienindex im Vergleich zu einer einzelnen Aktie?**

Ein Aktienindex kann nicht manipuliert werden. Die Liquidität ist in den Aktien abgebildet, weil man von einem Pool an Aktien ausgehen muss. Der Aktienindex dient als Benchmark oder Referenzwert, wenn man sich ein Bild über einen Aktienmarkt machen will.

**13) Was spiegelt der deutsche DAX wider?**

Die Entwicklung der 30 größten und umsatzstärksten deutschen Unternehmen.

**14) Welche Korrelation wird zwischen DAX und der deutschen Wirtschaft hergestellt?**

Ein starker Anstieg des DAX korreliert mit sinkenden Arbeitslosenzahlen und höherem Wirtschaftswachstum in Deutschland.

**15) Welcher zusätzliche amerikanische Aktienindex wird erwähnt?**

S&P 500

**16) Welche beiden Börsencrashes werden genannt?**

Technologieblase 2001, Immobilienblase 2008

**17) Wie werden Aktienindizes aus der Sicht des Künstlers Gerald Nestler interpretiert?**

Als Fenster der kapitalistischen Welt über die kommuniziert wird. Es sind Börsenmedien, die anzeigen, in welchen Vertrauensverhältnissen bzw. spekulativen Risikoabwägungen man eine Volkswirtschaft und die Industrien dieser Volkswirtschaften international betrachtet.

**18) Welchen Beruf übte Gerald Nestler zwei Jahre lange aus?**

Er arbeitete als Broker und Trader, um die gesellschaftliche Relevanz des Finanzsystems selbst zu erfahren.

**19) Welche gesellschaftliche Relevanz haben Aktienindizes?**

Diese Art des kapitalistischen Marktsystems greift stark um sich. Sie sind fester Bestandteil des Hauptabendprogramms und in der Berichterstattung der Tagesschau. Selbst in den Boulevardblättern wird ihnen in den letzten Jahren mehr Platz eingeräumt.

**20) Womit wird die Berichterstattung über die Aktienkurse verglichen?**

Mit der Wettervorhersage im Hauptabendprogramm (die ist nämlich ähnlich spekulativ)

## B wie Bad Bank (Teil 2)

- 1) **Was ist eine einfache Definition von Bad Bank?**  
Ein Inkassobüro
- 2) **Wodurch wurde der Begriff in den letzten Monaten medial oft strapaziert?**  
Im Zusammenhang mit der Hypo Alpe Adria, einem Bankkonzern mit Sitz in Kärnten.
- 3) **Woraus ging die Hypo Alpe Adria hervor?**  
Aus der 1896 gegründeten Landeshypothekenanstalt Kärnten
- 4) **Was ist eine Bad Bank?**  
Bad Banks sind Finanzinstitute, die als reine Abwicklungsbanken gegründet werden. Sie dienen im Speziellen der Entsorgung nicht einlösbarer Kredite und von schwierigen Wertpapieren, die nichts mehr wert sind. Sie würden für den Fall eines völligen Ausfalls die gesamte Bonität der Bank gefährden.
- 5) **Womit wird eine Bad Bank verglichen?**  
Mit einem Entsorgungssystem von toxischen Papieren und Ramschware, da die Spekulation an den Börsen auf Rendite und Profit häufiger *nicht* aufgeht, als sie aufgeht.
- 6) **Was ist das Ziel einer Bad Bank?**  
Den marktwirtschaftlichen Kreislauf einer in Schieflage geratenen Bank wieder in Gang zu bringen. D.h., die Kreditvergabe an einzelne Wirtschaftsteilnehmer wieder zu ermöglichen und die Vertrauenswürdigkeit in die Bonität der Bank gegenüber potentiellen Investoren wieder herzustellen. Sie stellt zunächst eine Pufferlösung dar, damit sich die Bank von risikobehafteten Papieren, die ihre Liquidität gefährden, trennen kann. Aufgabe der Bad Bank ist es nun, solche Risikopapiere aufzukaufen, um sie im Idealfall auf eigene Rechnung möglichst gut wieder zu verkaufen oder bei Unverkäuflichkeit als Verluste abzuschreiben.
- 7) **Was ist das positive Fazit einer Bad Bank?**  
Die Mutterbanken werden nicht mehr von den risikobehafteten Papieren belastet. Die Kreditvergabe kommt wieder in Fluss. Marktteilnehmer und Märkte erholen sich und die Chancen für eine positive Konjunktur steigen.
- 8) **Wer ist meist für die Abwicklung der Verluste einer Bad Bank verantwortlich?**  
Staatliche Institutionen und damit der Bürger mit seinen Steuern
- 9) **Womit vergleicht der Wirtschaftsjournalist Andreas Schnauder eine Bad Bank?**  
Mit einem Krebsgeschwür
- 10) **Was dokumentieren die Wirtschaftsjournalisten Schnauder und Graber in Ihrem Buch ‚Akte Hypo Alpe Adria‘?**  
Sie dokumentieren akribisch die vielen Problemfälle an faulen Krediten, die in Summe zu riesigen Verlusten der Hypo Alpe Adria führten.
- 11) **Warum war die Gründung einer Bad Bank dringend notwendig geworden?**  
Um die Insolvenz der Hypo Alpe Adria zu verhindern.
- 12) **Von wem wird die Abwicklung der Bad Bank durchgeführt?**  
Nicht mehr vom Vorstand, sondern unter Kontrolle, Aufsicht und Anleitung der Abwicklungsbehörde in der Finanzmarktaufsicht. Es handelt sich um eine Liquidation, einen fire sale.

**13) Wie wird die Bad Bank der Hypo Alpe Adria genannt?**

HETA

**14) Welche Konsequenzen ergeben sich für den Konsumenten bei der Pleite einer Bank?**

Die Einlagen sind durch die Einlagensicherheit geschützt. Kredite werden fällig gestellt.

**15) Wann und wo wurde das Modell einer Bad Bank erstmals angewandt?**

In den 1990-er Jahren in Schweden

**16) Welche Länder haben das Modell in der letzten Finanzkrise sofort angewandt?**

Irland, Island, Deutschland (Hypo Real Estate)

**17) Was beschreibt Martin Theyer in seinem Buch zur Finanzkrise?**

Er beschreibt die Entstehungsgeschichte einer Bad Bank. 1998 brachte ein von John Meriwether gegründeter Hedgefonds das gesamte Bankensystem der Vereinigten Staaten ins Wanken.

**18) Wer war in den USA an der Rettung des Hedgefonds von John Meriwether beteiligt?**

Bill Clinton und Warren Buffett

**19) Was ist die vorrangige Aufgabe dieser Abbau- und Verwertungsgesellschaften?**

Die schlechten Anlageformen einer Bank zu übernehmen und sich schlussendlich von ihnen zu trennen oder sie zu verkaufen. In diesem Sinne ist die Bad Bank keine Bank mehr, da nur mehr Vermögenswerte abgewickelt werden und keine aktiven Bankgeschäfte getätigt werden.

**20) Was sind Fire sales?**

Verkäufe unter Stress, bei denen man einen schlechten Preis erhält.

**21) Wie sieht der Markt für diese negativen Geschäftsfälle aus?**

Es gibt eigene Risikoinvestoren, die sich auf diese negativen Geschäftsfälle spezialisiert haben.

**22) Was ist eine Sad Bank?**

Es ist keine aktive Bank. Die Mitarbeiter sind mit dem Abbau einer Gesellschaft beauftragt.

## C wie Cash Flow (Teil 3)

- 1) **Was ist der Föhrenbergkreis?**  
Eine Gruppe von Unternehmern, Führungskräften, Wissenschaftlern und Politikern, die sich mit der „Selbsterneuerung des Unternehmens Österreich“ befassen.
- 2) **Was ist der Cashflow?**  
Die Rückkehr zu den Ursprüngen der Geldwirtschaft. Wörtlich „Geldfluss“ - eine der wichtigsten Maßgrößen für wirtschaftlichen Erfolg. Der Nettozufluss liquider Mittel während einer Periode.
- 3) **Warum sind eine Gewinn- und Verlustrechnung und Bilanzen leichter manipulierbar als der Cashflow?**  
Weil sich darin viele Bewertungen befinden: Wie viel ist mein Lagerbestand wert? Wie viel sind die Außenstände meiner Kunden wert? Wie hoch sind die tatsächlichen Rückstellungen?  
Eine Bilanz ist eine Fotografie eines Unternehmens zu einem Stichtag (meist 31. Dezember).  
Zur Schönung der Bilanz verkauft man etwa Kredite, die man den Kunden gegeben hat, an die Bank und hat damit zur Stichtagsbilanz niedere Außenstände und kauft sie dann später um teures Geld wieder zurück.
- 4) **Womit wird der Cashflow verglichen?**  
Mit dem Blutkreislauf eines Menschen.
- 5) **Wie definiert das Gabler Wirtschaftslexikon den Cashflow?**  
Als finanzielle Stromgröße, die den in einer Periode erwirtschafteten Zahlungsmittelüberschuss angeben soll. Erträge/Erlöse minus Aufwendungen: das sind jene liquiden Mittel, über die ein Unternehmen selbst verfügen kann. Es handelt sich dabei um selbst erwirtschaftete Mittel.
- 6) **Was ist der Cashflow auf den Einzelnen bezogen?**  
Einkommen minus fixe Aufwendungen (Wohnungs- und Lebenshaltungskosten). Darüber kann man frei verfügen.
- 7) **Was signalisiert ein positiver Cashflow?**  
Man kann die laufenden Ausgaben aus den Bareinnahmen heraus decken. Ein positiver Cashflow zeigt die Vitalität und Profitabilität eines Unternehmens.
- 8) **Warum kann der Cashflow nicht mit der Gewinn- und Verlustrechnung gleichgesetzt werden?**  
In die Gewinn- und Verlustrechnung sind alle Geschäftsfälle eingeschlossen. Dazu zählen auch Abschreibungen, also der Wertverlust des abnutzbaren Anlagevermögens und Rückstellungen, die zwar in der laufenden Geschäftsperiode verursacht worden sind, aber rechtlich erst in der Zukunft fällig werden.
- 9) **Wie werden Rückstellungen in Bilanzen verbucht?**  
Als Aufwand. Sie mindern den Gewinn.
- 10) **Wann wird in der Regel die Gewinn- und Verlustrechnung eines Unternehmens gemacht?**  
Mit Stichtag 31. Dezember
- 11) **Wie unterscheidet sich der Cashflow von der Gewinn- und Verlustrechnung?**  
Es handelt sich um eine dynamische Größe, die praktisch laufend eingesehen werden kann.

### 12) Was wird am Beispiel des Betriebes eines Spargelbauern erklärt?

Der Verkauf des hochpreisigen Gemüses ist für den Bauern sehr rentabel. Wenn er die Kosten des Spargelstechens und Reinigens im Griff hat, wird er einen beträchtlichen Cashflow daraus erwirtschaften. Es zeigt an, dass er ein profitables Geschäft gemacht hat. Vielleicht braucht er diese Mittel wieder, um neues landwirtschaftliches Gerät zu kaufen und die Profitabilität und Rentabilität in Zukunft weiter zu steigern. Er zeigt an, wie viele Investitionen er sich in Zukunft leisten kann.

### 13) Welche Bedeutung hat der Cashflow im Rahmen der Finanzierung von Unternehmen?

Die Cashflow-Finanzierung ist die wichtigste Finanzierungsform von Unternehmen. Erst nachher kommt die Bankfinanzierung oder die Finanzierung über Anleihen. Der Aktienmarkt hat die geringste Bedeutung bei der Finanzierung von Unternehmen.

### 14) Welche Bedeutung hat Alfred Rappaport?

Er war ein Vorreiter auf der Ebene der Bewertung von Unternehmen. Er wurde mit der Theorie des Shareholder Value bekannt. Nicht Vermögenswerte in der Bilanz sollten den Wert eines Unternehmens bestimmen, sondern die Summe aller zukünftigen Barmittelüberschüsse (= Cashflow). Er stellte eine Beziehung zwischen der Bewertung eines Unternehmens (Verkauf, Notierung an der Börse) und dem Gewinn her. Das Ergebnis dieser Korrelation war gleich null. Eine Korrelation mit dem Cashflow ergab hingegen einen Wert von 91%.

Diese Erkenntnis von hohen Eigenkapitalrenditen gepaart mit wachsenden Umsätzen löste eine Managementrevolution aus.

### 15) Welches Zitat von Alfred Rappaport wird wiedergegeben?

„Solange wir nicht alle die Art überdenken, wie wir unser Geld anlegen, wird sich nichts ändern. Wir müssen dahin kommen, dass Manager so entlohnt werden, dass sie ein Interesse an einer langfristigen Wertsteigerung des Unternehmens haben, zehn Jahre oder länger. Das funktioniert nur, wenn auch die Anleger diese langfristige Wertsteigerung akzeptieren. Aber da ist uns leider oft etwas im Weg, was man Gier nennen könnte – oder auch menschliche Natur.“

### 16) Wann gerät ein Unternehmen in Konkurs?

Nicht weil es Verluste schreibt, sondern weil es nicht liquid ist.