

# Investmentempfehlungen in deutschen Börsenmagazinen. Eine pragmatisch leser(un)freundliche Textsorte

Daniela Puato (Rom)

---

## Abstract

The topic of this study is the pragmatics of investment recommendations in German financial magazines. The target reader, mainly a private investor, expects a clear assessment of the quality of the investment product and a corresponding operative instruction regarding his investment decision (whether he should buy, sell or hold a certain stock, mutual fund, or bond). On the basis of a large corpus of over five thousand texts from the most important weekly magazines (*Börse Online*, *Der Aktionär*, *Focus Money*) it is investigated to what extent this text genre meets reader expectations. Investment recommendations show a potentially complex pragmatic structure including, among others, a headline, an evaluation of relevant arguments (pros and cons) and the operative instruction (buy/sell/hold). However, crucial elements may be missing or even give conflicting hints concerning the investment decision. Moreover, operative instructions often tend to be formulated as rather vague indirect speech acts, limiting the overall pragmatic user-friendliness. These apparent inconsistencies can be put down to a secondary pragmatic goal from the perspective of the writer: not only to give good advice, but also not to be held accountable for bad advice.

---

## 1 Einleitung

Die Investmentempfehlung ist eine Textsorte der finanzsprachlichen Experten-Laien-Kommunikation mit hoher Praxisrelevanz. Es handelt sich um Texte, die ein bestimmtes Investmentprodukt (vor allem Aktien, aber auch Anleihen, Fonds oder Derivate) beschreiben, bewerten und typischerweise eine abschließende Empfehlung aussprechen, wie sich der (Privat-)Anleger operativ zu diesem Produkt positionieren soll, i. e. welche Anlageentscheidungen er an der Börse zu treffen hat.

Investmentempfehlungen finden sich in verschiedenen Medien: als Agenturmeldungen in Internetportalen, als Empfehlungen der eigenen Depotbank sowie als Empfehlungen in der Wirtschafts- und Börsenpresse. Die Agenturmeldungen der Internetportale (wie z. B. „finanznachrichten“ oder „finanzen“) sind frei zugängliche Kurztex-te, die jeweils eine ausführliche Studie eines renommierten Analystenhauses zusammenfassen. So zum Beispiel folgende Kaufempfehlung für die Aktie der Deutschen Post vom 23. Februar 2023:

**UBS stuft Deutsche Post AG auf „Buy“**

ZÜRICH (dpa-AFX Analyser) – Die Schweizer Großbank UBS hat die Einstufung für Deutsche Post auf „Buy“ mit einem Kursziel von 51 Euro belassen. Bei dem Logistiker werde das mittelfristige Niveau der Profitabilität derzeit kontrovers gesehen, schrieb Analyst Cristian Nedelcu in einer am Donnerstag vorliegenden Studie. Er begegnet pessimistischen Thesen mit einer recht hohen Erwartung an die Profitabilität ab dem Jahr 2024.

(finanznachrichten.de)

Vergleichbar erscheinen die Texte von Empfehlungen, die Depotbanken kostenfrei ihren Kunden zur Verfügung stellen. Hier der tagesgleiche Empfehlungstext der Commerzbank zur Post-Aktie:

**Deutsche Post: Votum KAUFEN**

Corona brachte Rückenwind für das Geschäft, die strukturellen Veränderungen werden auch nach Ende der Krise bleiben. Die Qualität des Expressgeschäfts wird weiter unterschätzt. Speziell über Landesgrenzen ist der Konzern herausragend gut aufgestellt. Das hilft dem Marktführer. Kostenprobleme werden zwar kurzfristig belasten, Zweifel an dem Geschäftsmodell mit sehr hohen Eintrittsbarrieren und einer relativ niedrigen Zyklizität haben wir aber nicht.

(kunden.commerzbank.de, Hervorhebung im Original)

Diese Investmentempfehlungen auf Internet- oder Bankportalen sind zumeist Teil einer Datenbank und setzen somit pragmatisch einen aktiven Leser voraus, der bereits ein bestimmtes Produkt im Auge hat und sich näher informieren möchte.

In der – kostenpflichtigen – Wirtschafts- und Börsenpresse ist demgegenüber die pragmatische Ausgangslage der Empfehlung insofern eine andere, da dem Leser Investmentprodukte vorgestellt werden, an die er im Vorfeld nicht unbedingt gedacht hat. Die Presseorgane präsentieren vorzugsweise Aktien wichtiger, vielversprechender und/oder häufig übersehener Unternehmen. Dabei bieten sie oftmals vertiefte Analysen, die über Kurzbewertungen weit hinausgehen.

Der vorliegende Beitrag befasst sich mit Investmentempfehlungen in der Fachpresse und fokussiert dabei auflagenstarke Börsenmagazine, die spezifisch auf das Börsengeschehen ausgerichtet sind und somit in großer Zahl eine beachtliche Vielfalt an Investmentempfehlungen aufweisen. Im Einzelnen wird nach einer kurzen Darstellung des Forschungsstandes (Abschnitt 2) zunächst die Investmentempfehlung allgemein als (direktiver) Sprechakt vorgestellt (Abschnitt 3). Es folgt der Hauptteil der Studie (Abschnitte 4–6), i. e. die detaillierte Untersuchung aus pragmatischer Perspektive von Investmentempfehlungen in drei ausgesuchten Börsenmagazinen auf der Grundlage eines breit angelegten Korpus der Jahre 2015–2022. In Abschnitt 4 werden die Medienlandschaft der deutschsprachigen Börsenmagazine (Abschnitt 4.1) und das Korpus der Untersuchung vorgestellt (Abschnitt 4.2), die wichtigsten generellen Charakteristiken von Investmentempfehlungen anhand typischer Textbeispiele aufgezeigt (Abschnitt 4.3) und die Lesererwartungen umrissen (Abschnitt 4.4). Im Anschluss werden die wesentlichen pragmatischen Strukturelemente dieser Textsorte unter die Lupe genommen (Abschnitt 5) und deren Zusammenspiel näher beleuchtet (Abschnitt 6), wobei jeweils die Leitfrage verfolgt wird: Woher weiß der Leser, wie er konkret an der Börse handeln soll? Im Fazit wird die pragmatische Leserfreundlichkeit der Textsorte Investmentempfehlung einer abschließenden Bewertung unterzogen (Abschnitt 7).

## 2 Forschungsstand im Überblick

Die Sprache der Börsenmagazine ist in der einschlägigen Forschung weitestgehend unbeachtet geblieben. Da sie an der Schnittstelle von Fach- und Pressesprache zu verorten ist, kann man sich diesem Untersuchungsgegenstand aus fachsprachlicher wie aus pressesprachlicher Richtung nähern.

Aus fachsprachlicher Sicht sind zunächst die Arbeiten zur Börsenfachsprache heranzuziehen, die sich allerdings auf den Bereich Lexik konzentrieren. So führen überblicksartig die kurzen Beiträge von Březina (2014), Stawikowska-Marcinkowska (2015) und Lišková/Pospíšilová (2018) einige markante lexikalische Charakteristiken an. In spezifischer ausgerichteten Arbeiten werden vor allem vertiefend die Fachterminologie (cf. Nycz 2009; Verronneau 2012; Stawikowska-Marcinkowska 2013), metaphorische Ausdrücke (cf. Eitze 2012; Stawikowska-Marcinkowska 2020) sowie Kollokationen (cf. Kalaš 2020) behandelt. Darüber hinaus werden bestimmte strukturelle Elemente fokussiert wie die Text-Bild-Sorte Infographik (cf. Parr 2007; Stöckl 2012; Schmitz/Voßkamp 2015). Was die Wirtschaftssprache allgemein betrifft, so enthalten die zahlreichen Studien nur vereinzelt Beobachtungen zur Börsensprache und fokussieren ebenfalls schwerpunktmäßig die Lexik (vor allem Fachwortschatz, Anglizismen sowie Phraseologie und Metaphorik), seltener die Syntax (unter dem Gesichtspunkt der Nominalisierungstendenzen).<sup>1</sup>

Aus pressesprachlicher Sicht richten die meisten Studien zur Wirtschaftspresse ebenfalls ihr Augenmerk schwerpunktmäßig auf die Lexik (beispielhaft seien angeführt die Monographien von Piirainen/Airismäki 1987; Langer 1996; Schneeweiss 2000; Rathmann 2007; Smolyar 2009; Beck et al. 2012).<sup>2</sup>

Angesichts dieser Ausgangslage habe ich nun in meinen jüngsten Studien zu Börsenmagazinen versucht, zur Schließung dieser Forschungslücke beizutragen. In pragmatisch orientierten Untersuchungen (cf. Puato 2020, 2022) sind Börsenmagazine als Gesamtpublikation betrachtet worden, um relevante Phänomene auf den Ebenen Wortschatz, Morphosyntax und Textstruktur auf komplexe, teils konfligierende Sprecherintentionen zurückzuführen.

Fasst man spezifisch die Textsorte der Investmentempfehlung ins Auge, so können Arbeiten aus verschiedenen Bereichen nutzbringende Hinweise liefern. Zum einen wären Untersuchungen zu nennen, die eine vergleichbare Textsorte außerhalb der Pressesprache behandeln, i. e. die Analystenempfehlungen eines Investmenthauses. Diese richten sich allerdings an professionelle Investoren und sind somit der Experten-Experten-Kommunikation zuzurechnen. Analystenempfehlungen sind vor allem unter kommunikativen Gesichtspunkten (cf. Schnettler 2009; Su Lee/Geierhos 2011; Whitehouse 2022) betrachtet worden.<sup>3</sup> Zum anderen sind pragmatische Studien relevant, die den direktiven Sprechakt der Empfehlung thematisieren (so vor

---

<sup>1</sup> Hier seien lediglich einige Arbeiten beispielhaft erwähnt. Im Bereich Lexik wären u. a. zu nennen Horst (1998) und Crestani (2010) zur Wortbildung; Kovtun (2000) zu Anglizismen; Höppnerová (2022) zu bildhaften Ausdrücken. Im Bereich der Syntax sei vor allem auf Mostyn (2009 und 2011) verwiesen.

<sup>2</sup> Die Arbeiten zu der Presse-/Mediensprache allgemein (so die Einführungen von Lüger <sup>2</sup>1995 und Burger/Luginbühl <sup>4</sup>2014) liefern nur marginal Hinweise zur Sprache der Wirtschaftspresse.

<sup>3</sup> Der Vollständigkeit halber seien hier auch Studien erwähnt, die sich aus wirtschaftswissenschaftlicher Sicht mit den Auswirkungen von Analystenempfehlungen auf den Markt befassen (z. B. Gerke/Oerke 1998; Groth 2006).

allem Hindelang 1978; cf. auch die Zusammenfassung bei Hindelang <sup>5</sup>2010). Im Zusammenhang einer pragmatischen Perspektive könnten darüber hinaus Untersuchungen zu direktiven Sprechakten in anderen Fachsprachen (cf. Göpferich 1996; Stankevičien 2008; Puato 2015) herangezogen werden.

### 3 Die Investmentempfehlung in pragmatischer Sicht

Die Investmentempfehlung ist eine strukturell wie pragmatisch komplexe Textsorte. Sie hat zunächst einen beschreibend-bewertenden Teil. So werden beispielsweise bei einer Aktienempfehlung Geschäftsmodell, Marktstellung, Bilanzen und bisherige Kursentwicklung näher beleuchtet sowie Zukunftsperspektiven erörtert. Die Investmentempfehlung gipfelt dann allerdings typischerweise in einem konkreten operativen Hinweis für den Anleger, wie er sich in Bezug auf das betreffende Produkt – z. B. die Aktie – zu positionieren hat. Diese Handlungsanweisung hat den Charakter einer Empfehlung und erscheint somit als ein direkter Sprechakt im weiteren Sinne.<sup>4</sup>

Um die Handlungsanweisung besser zu verstehen, ist es also angebracht, die kommunikativen Bedingungen des Sprechaktes der Empfehlung zu umreißen. Die Empfehlung lässt sich den direktiven Sprechakten zuordnen,<sup>5</sup> genauer gesagt kann sie als eine Ausprägung des übergeordneten Sprechaktes „Ratschlag“ interpretiert werden (cf. Hindelang 1978: 409–419). Nach Hindelang nimmt der Ratschlag seinen Ursprung in einem (praktischen) Problem des Adressaten, wobei diesem mehrere Handlungsalternativen zur Verfügung stehen, aber kein einfacher Weg zur Lösung des Problems vorliegt. Der Sprecher verfolgt kein unmittelbares persönliches Interesse, handelt uneigennützig und freut sich, wenn sein Ratschlag befolgt wird. Als Unterkategorie des Ratschlags werden von Hindelang Tipp, Rat und Empfehlung postuliert, bei letzterer bietet der Sprecher eine auf persönlicher Erfahrung basierende Bewertung an.

Die Klassifikation von Hindelang geht von einer Kommunikationssituation des persönlichen *face-to-face*-Dialogs aus und lässt sich daher nur teilweise auf eine öffentliche Massenkommunikation mit anonymen Adressaten übertragen, wie sie im Falle von Investmentempfehlungen in Börsenmagazinen vorliegt.

Eine in der Fachpresse erteilte Empfehlung hebt sich m. E. gegenüber einer privat geäußerten Empfehlung zwischen persönlich bekannten Kommunikationspartnern durch folgende Charakteristiken hervor:

- der Sprecher besitzt einen Wissensvorsprung gegenüber dem Adressaten, der über die kontingente Kommunikationssituation hinausgeht; der Wissensvorsprung ist nämlich in der Kompetenz des Experten gegenüber dem Laien begründet und somit allgemein anerkannt;
- der Sprecher muss, da dem Adressaten in der Regel nicht persönlich bekannt, gegebenenfalls seine Vertrauenswürdigkeit belegen;
- der Sprecher erwartet vom Adressaten nicht unbedingt die Befolgung seiner Empfehlung;
- der Adressat ist daher weniger gebunden in seiner Entscheidung;

<sup>4</sup> Für eine erste Einordnung der Handlungsanweisung in einer Untergruppe von Investmentempfehlungen – und zwar Aktienempfehlungen – cf. Puato (2018).

<sup>5</sup> Einen Überblick zu direktiven Sprechakten allgemein im Rahmen einer Typologie der Sprechakte findet sich u. a. bei Liedtke (1984: 46–57), Grein (2007: 35–55) und Hindelang (<sup>5</sup>2010: 52–65).

- der Adressat erwartet als Begründung der Empfehlung nicht persönliche Erfahrungen, sondern objektiv verifizierbare Fakten.

In Anbetracht dieser allgemeinen kommunikativen Voraussetzungen einer öffentlichen Empfehlung wenden wir uns nun spezifisch der Investmentempfehlung in Börsenmagazinen zu und fassen mögliche pragmatische Zielsetzungen seitens des Sprechers ins Auge. Die Redaktion hat als übergeordnetes pragmatisches Ziel das Wohl des Adressaten im Blick und will ihm konkrete Entscheidungshilfen in Investmentfragen anbieten. Im Einzelnen soll der Anleger zu einer fundierten Entscheidung geführt werden unter Bereitstellung maßgeschneiderter Lösungen. Allerdings werden auch redaktionelle Eigeninteressen verfolgt: Die Redaktion möchte sich als fachlich kompetent sowie ehrlich und unabhängig präsentieren; darüber hinaus möchte sie sich im Falle von Fehlentscheidungen seitens des Anlegers in Hinblick auf mögliche Beschwerden absichern.

Wie sieht nun die in der Investmentempfehlung enthaltene Handlungsanweisung – als Realisierung des Sprechaktes Empfehlung – konkret aus? In der Börsensprache sind traditionell drei Anweisungen vorgesehen, die auf einer positiven, neutralen bzw. negativen Bewertung basieren. Es geht dabei um eine Prognose, wie sich das Investmentprodukt in einem bestimmten Zeitraum (meist zwölf Monate) in Bezug auf den Gesamtmarkt oder den betreffenden Sektor entwickeln wird (besser, gleich oder schlechter). Je nach Analystenhaus wird der deutsche Terminus oder eine englische Entsprechung verwendet:<sup>6</sup>

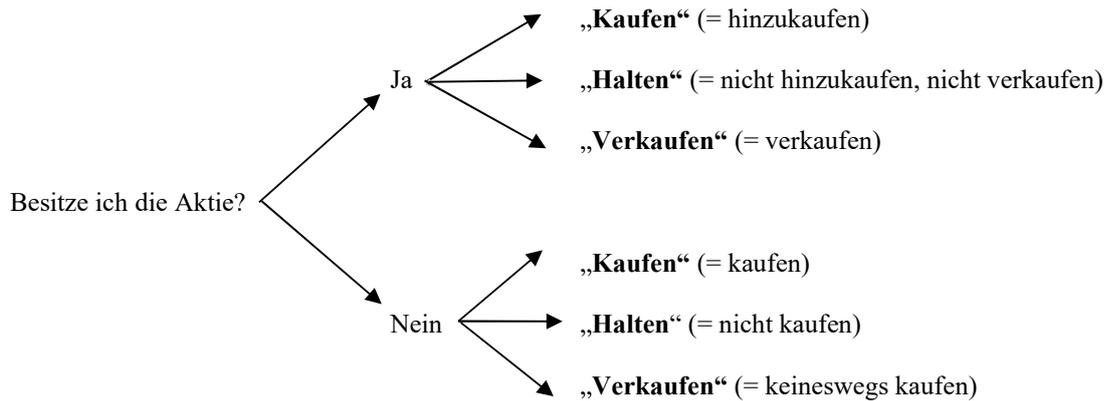
- Kaufen (*buy, overweight, outperform*)
- Halten (*hold, equal weight, sector perform*)
- Verkaufen (*sell, underweight, underperform*)

Die Bedeutung der Ausdrücke *Kaufen* und *Verkaufen* ist offensichtlich, *Halten* hingegen bedarf einer näheren Erklärung: Es bedeutet ‚weder kaufen noch verkaufen‘, also inaktiv an der Börse bleiben. Wir haben demnach mit ‚Kaufen‘ (auf der Grundlage einer positiven Einschätzung) und mit ‚Verkaufen‘ (auf der Grundlage einer negativen Einschätzung) jeweils eine eindeutige Empfehlung. Bei ‚Halten‘ hingegen gibt es keine klare Einschätzung, sodass die Handlungsanweisung dem umgangssprachlichen Motto zu folgen scheint ‚wer nichts macht, macht nichts falsch‘. Halteempfehlungen werden allerdings oftmals als verkappte Verkaufsempfehlungen interpretiert (wer will in seinem Depot schon Aktien haben, die nicht unbedingt kaufenswert sind?).

Diese drei Anweisungen eröffnen dem Anleger unterschiedliche Handlungsoptionen in Bezug auf sein Portfolio, je nachdem ob er das betreffende Investmentprodukt bereits besitzt oder nicht. Betrachten wir dazu folgende Übersicht:

---

<sup>6</sup> Zur Handlungsanweisung finden sich im Internet zahlreiche journalistische, i. e. nicht-wissenschaftliche Kommentare, die die Analystensprache der Investmentempfehlungen näher beleuchten und sich dabei auf Aktienempfehlungen konzentrieren. So beispielsweise die Kommentare von Ron Keller (2008), Gereon Kruse (2013) und Heinz-Josef Simons (2010).



**Schema 1: Handlungsoptionen des Anlegers**

Im ersten Szenario (Besitz) bedeutet „Kaufen“, weitere Aktien des betreffenden Unternehmens zu kaufen; „Halten“ steht für die Empfehlung, nicht hinzuzukaufen aber auch nicht zu verkaufen; „Verkaufen“ heißt verkaufen.

Im zweiten Szenario (Nicht-Besitz) bedeutet „Kaufen“, sich neu eine Aktie ins Portfolio zu holen. Bei „Halten“ und „Verkaufen“ ist die Pragmatik der Anweisung komplexer: Da man ein Produkt, das nicht im Portfolio vorhanden ist, wörtlich genommen weder halten noch verkaufen kann, werden unter Annahme der Grice'schen Kooperationsmaximen Implikaturen aktiviert: „Halten“ bedeutet somit nicht kaufen, „Verkaufen“ keineswegs kaufen. Es sei hinzugefügt, dass die drei Standardempfehlungen noch weiter semantisch differenziert werden können. Dies gilt vor allem für die Kaufempfehlung, der noch ein besonderer Nachdruck verliehen werden kann („strong buy“, „conviction buy list“ etc.).

Wie stark bindend erscheinen diese drei grundsätzlichen Anweisungen? Mit anderen Worten: Was riskiert der Anleger bei Nicht-Befolgung? Die stärkste Handlungsanweisung ist zweifelsohne „Verkaufen“. Bei Nicht-Befolgung drohen massive finanzielle Verluste. Es gibt keinen Grund, diese Anweisung zu ignorieren. Pragmatisch schwächer erscheint die Kaufempfehlung. Bei Nicht-Beachtung entgeht dem Leser allenfalls ein potenzieller Gewinn. Für eine Nicht-Befolgung können im Übrigen zahlreiche Gründe vorliegen (beispielsweise kann der Anleger bereits in andere, ebenfalls aussichtsreiche Aktien investiert sein). Bei „Halten“ hat der Leser den größten persönlichen Entscheidungsspielraum. Aufgrund der komplexen Sachlage kann er durchaus zu einem anderen Ergebnis als die Empfehlung kommen, und im Falle einer Nicht-Befolgung dürften sich die eventuellen negativen finanziellen Konsequenzen durchaus in Grenzen halten.

## 4 Die Investmentempfehlung in Börsenmagazinen

### 4.1 Börsenmagazine als Presseerzeugnisse

Börsenmagazine sind Publikationen, die sich spezifisch mit der Börsenwelt befassen und sich zum Ziel setzen, den Leser zum Börsenerfolg zu führen. Dazu werden die neuesten Anlage-trends vorgestellt, Strategien für erfolgreiche Investments beleuchtet und relevante Basis- und

Hintergrundinformationen geliefert, die als Fundament für Anlageentscheidungen seitens des Lesers fungieren sollen. Auch praktische Anlagetipps dürfen nicht fehlen.

Im reichhaltigen Panorama der deutschsprachigen Börsenmagazine finden sich wöchentlich erscheinende Publikationen, die zeitnah aktuelle Ereignisse beleuchten und auch kurzfristige Entwicklungen erfassen können (*Börse Online*, *Der Aktionär*, *Focus Money*, *Effecten Spiegel*); daneben haben wir monatlich (*einfach börse*, *Traders' Magazin*, *ETF Extra Magazin*, *Das Investment*, *Cash.Online*) bzw. vierteljährlich erscheinende Publikationen (*BörsenCoach*, *Markt Einblicke*, *Fonds exklusiv*), die eher dazu geeignet sind, Hintergrundinformationen zu liefern und Langfristentwicklungen zu diskutieren.

Was die inhaltliche Ausrichtung betrifft, sind die meisten Magazine breit ausgerichtet und erfassen die verschiedensten Asset-Klassen: neben Aktien also auch Anleihen, Fonds, Derivate und Rohstoffe. Fast alle Publikationen sind als Digital- oder Print-Abonnement bestellbar, aber auch am Kiosk erhältlich.

Das Publikum umfasst in erster Linie (mehr oder weniger) erfahrene Privatanleger, z. T. aber auch professionelle Investoren. Wie sieht der typische nicht-institutionelle Leser von Börsenmagazinen aus? Wie die von den jeweiligen Medienhäusern veröffentlichten Daten zeigen,<sup>7</sup> sind Leser statistisch gesehen mehrheitlich männlich, typischerweise in gehobener beruflicher Stellung (Selbstständige, Freiberufler, leitende Angestellte, Beamte im höheren Dienst), mit einem überdurchschnittlichen monatlichen Nettoeinkommen und mit einem ausgeprägten Interesse für Geld- und Kapitalanlagen, vorrangig Aktien und Investmentfonds.

Was die Struktur von Börsenmagazinen betrifft, so enthalten sie verschiedene journalistische Textsorten. Hilfreich ist in diesem Zusammenhang die bekannte Klassifikation von Lüger (<sup>2</sup>1995), der auf der Grundlage der globalen Textintention als wichtigste Textklassen informationsbetonte und meinungsbetonte Texte unterscheidet und daneben auch auffordernde, instruierend-anweisende und kontaktorientierte Texte nennt. In den Börsenmagazinen finden sich relativ selten informationsbetonte Textsorten (wie rein informative Kurznachrichten und schwerpunktmäßig informative Berichte). Meinungsbetonte Textsorten wie (Gast-)Kommentare und Interviews sind noch rarer. Als Herzstück der Börsenmagazine fungieren demgegenüber Investmentempfehlungen als instruierend-anweisende Texte.<sup>8</sup> Allerdings erscheint die Pragmatik von Investmentempfehlungen insofern komplexer, da sie nicht nur auf die empfehlende Handlungsanweisung ausgerichtet sind, sondern darüber hinaus von der Textintention her sowohl informieren als auch werten.

## 4.2 Korpus der Untersuchung

Als Materialgrundlage der vorliegenden Untersuchung dienen 100 Hefte dreier Börsenmagazine (Jahre 2015–2022), die in der deutschsprachigen Medienlandschaft eine wichtige Stellung einnehmen: *Börse Online*, *Der Aktionär* und *Focus Money* (im Folgenden abgekürzt als BO, DA und FM).

---

<sup>7</sup> Cf. beispielsweise die Mediadaten 2023 für *Börse Online* und für *Der Aktionär*.

<sup>8</sup> Die Untersuchung von Di Meola/Puato (2020: 114) hat auf der Grundlage einer Auswahl von 30 Heften der Börsenmagazine *Börse Online*, *Der Aktionär* und *Focus Money* folgende Zahlen festgestellt: informationsbetonte Texte ca. 18%, meinungsbetonte ca. 7%, instruierend-anweisende ca. 75%.

Es handelt sich um auflagenstarke, wöchentlich erscheinende Zeitschriften, die sich an eine breite (Fach-)Leserschaft richten, sowohl im Abonnement als auch am Kiosk erhältlich sind und sämtliche relevante Investment-Produktkategorien abdecken. Es werden im Einzelnen 33 Hefte BO, 34 DA und 33 FM berücksichtigt (siehe Liste im Anhang). Im Korpus finden sich insgesamt 5.271 Investmentempfehlungen, die sich wie folgt auf die drei Magazine verteilen: 1.328 BO, 2.573 DA, 1.370 FM. Es ist somit ersichtlich, dass bei einer fast identischen Zahl von Heften vergleichbaren Umfangs die Zeitschrift DA die höchste Dichte an Investmentempfehlungen aufweist, mit Abstand gefolgt von FM und BO auf annähernd gleichem Niveau.<sup>9</sup>

### 4.3 Investmentempfehlungen: allgemeine Charakteristiken und Textbeispiele

Investmentempfehlungen lassen sich nach verschiedenen inhaltlich-textuellen Kriterien klassifizieren, und zwar primär nach Produktklasse, Umfang und Platzierung.<sup>10</sup> Was die behandelte Produktklasse betrifft, so befassen sich im vorliegenden Korpus von 100 Heften die meisten Empfehlungen mit Aktien (ca. 81%), demgegenüber relativ selten mit Derivaten (12%), Fonds (6%) und Anleihen (1%). Hinsichtlich des Umfangs sind erhebliche Unterschiede zu verzeichnen: Das Spektrum reicht von im Telegrammstil formulierten Kurzeempfehlungen bis hin zu mehrere Druckseiten umfassenden differenzierteren Ausführungen. Kurze Empfehlungen, die nur einen Teil der Druckseite einnehmen, stellen ca. 84% der Textbeispiele des Korpus; längere, die sich über eine ganze Seite oder über mehrere Seiten erstrecken, ca. 16%. Ein sehr wichtiges Kriterium ist schließlich die Platzierung der Investmentempfehlung, die innerhalb einer festen Rubrik erscheinen kann (68%) oder als selbstständiger Einzelartikel (32%) auftreten kann. Die rubrikinternen Empfehlungen sind naturgemäß an vorgegebene Strukturmuster gebunden und erscheinen in jeweils für die betreffende Rubrik typischer Länge sowie Layout- und Textgestaltung, rubrikexterne sind hingegen freier im Aufbau.

Die Investmentempfehlung – unabhängig von Produktklasse, Länge und Platzierung – hat als stets vorhandene Elemente Text und Schlagzeile vorzuweisen. Darüber hinaus können mehrere Elemente optional vertreten sein: ein Datenüberblick mit tabellarischer Angabe der wichtigsten Kennzahlen zu dem betreffenden Anlageprodukt; ein Kurschart sowie Infokästchen mit den verschiedensten Zusatzinformationen; die Autorenangabe, auch als Namenskürzel.

Pragmatisch gesehen lassen sich im Korpus zwei unterschiedliche Typologien von Empfehlungen postulieren, die ich „explizite Empfehlung“ und „ergebnisoffene Empfehlung“ nennen möchte (cf. Puato 2020: 135–138). Bei dieser Unterscheidung geht es um die Frage, ob die Handlungsanweisung („Kaufen“, „Halten“, „Verkaufen“) bereits vor der Lektüre des Empfehlungstextes für den Leser eindeutig feststeht oder nicht. Bei den expliziten Empfehlungen (43%), die bis auf vereinzelte Ausnahmen stets Kaufempfehlungen sind, ist die Handlungsanweisung oftmals bereits im Vorfeld durch die Platzierung in einer Rubrik geklärt. So enthalten beispielsweise die Rubriken „Top-Empfehlungen“ (BO), „Top Tipp Spekulativ/Konservativ“ (DA) bzw. „Empfehlungen“ (FM) naturgemäß Kaufempfehlungen, die Rubrik „Schwarze Liste“ (BO) Verkaufsempfehlungen. Die Handlungsanweisung kann auch bereits festliegen,

<sup>9</sup> Das Korpus baut auf der Untersuchung von Puato (2020) auf, in der 75 Hefte der Jahre 2015–2019 berücksichtigt wurden. Es wurden hier 25 Hefte der Jahre 2020–2022 hinzugefügt.

<sup>10</sup> Cf. im Detail den Klassifikationsvorschlag von Puato (2020: 139–143).

wenn der Empfehlungstext Teil eines umfassenderen Artikels ist, beispielsweise eine Titelgeschichte wie „ETFs, die immer steigen“ (FM 32/2018), „Megatrends. Acht Aktien mit großer Zukunft“ (BO 30/2021) oder „Unsere Favoriten für das neue Börsenjahr“ (DA 52/2021).

Demgegenüber muss der Leser bei den ergebnisoffenen Empfehlungen (57%) den Text erst durchsehen, um die Handlungsanweisung identifizieren zu können. Dies ist oftmals bei Rubriken der Fall, die sich neutral bezüglich einer konkreten Handlungsanweisung positionieren, wie beispielsweise „Aktienanalyse“ (FM), „Chart Check“ (DA) oder „Quick Check“ (BO). Nicht so häufig sind übergreifende (Titel-)Geschichten ohne eine klare Positionierung wie „Soll ich noch bei DAX, DOW & Co. einsteigen?“ (FM 32/2021); oder „Tech. Ist die Party vorbei?“ (DA 33/2021), die bezeichnenderweise in der Regel mit einem Fragezeichen abgeschlossen werden.

Bevor wir uns im folgenden Abschnitt 5 im Detail mit den pragmatischen Strukturelementen von Investmentempfehlungen befassen, betrachten wir zunächst einige jüngere Textbeispiele für Aktienempfehlungen (der weitaus häufigsten Form von Investmentempfehlungen), die sich mit Produkten aus verschiedenen Branchen und Ländern befassen, so dass wir einen ersten Überblick über die wichtigsten Ausprägungen dieser Textsorte erhalten. Sehen wir uns zunächst drei Texte unterschiedlicher Länge an für die in den Börsenmagazinen klar dominierende Kaufempfehlung. Fangen wir mit einer telegrammartig formulierten Empfehlung an, die in der ergebnisoffenen Rubrik „Quick-Check“ (DA) erscheint und einen bekannten US-Chiphersteller betrifft:

#### **AMD**

Ein Ausnahmejahr für AMD: Rivale Intel wurde technologisch überholt. Zudem Impulse durch Chips in neuer Xbox. Kaufen!

(DA 2/2020: 80)

Etwas detaillierter ist folgende Kurzepfehlung, die innerhalb eines übergreifenden Artikels mit dem Titel „Die 922% Chance. Focus-Money zeigt Ihnen, wie Sie Aktien finden, deren Wert sich in den kommenden fünf Jahren verzehnfachen kann“. Es handelt sich um einen deutschen Nebenwert aus der IT-Branche:

#### **INIT – Verkehr mit Köpfchen**

**Das Unternehmen:** Init ist einer der weltweiten Marktführer im Bereich Verkehrstelematik. Das Unternehmen bietet smarte IT-Lösungen für den öffentlichen Nahverkehr an, der so effizienter gestaltet werden kann. Ein Boom-Markt!

**Die Zahlen:** Prächtig! Für das Ebitda wird die nächsten drei Jahre eine durchschnittliche jährliche Wachstumsrate von 26,82 Prozent erwartet. Auch die Bewertungen erfüllen mit einem KGV von 23,67 und einem KUV von 1,98 die Bedingungen der Multibagger-Strategie.

**Die Vision:** 2020 erreichten Umsatz und Aktienkurs Bestwert. „Innovativ, Integriert, International“ will die Chefetage in die Zukunft gehen. Erst letztes Jahr brachte das Unternehmen eine neue Smart-Ticketing-Technologie für den Nahverkehr auf den Markt. Die Nachfrage wächst stetig.

(FM 32/2021: 31)

Als Beispiel für eine ausführlich argumentierte Kaufempfehlung betrachten wir folgenden Text über die Aktie der Deutschen Telekom, der sich inklusive Abbildungen und Datenüberblick über eine volle Druckseite erstreckt:

### **Mehr als 50 Prozent**

*Deutsche Telekom – Nach dem Wegfall von Integrationskosten in den USA sollte der Cashflow des Telekommunikationskonzerns stark steigen. Analysten sehen reichlich Kurspotenzial bei der Aktie*

Seit die Aktie der Deutschen Telekom bei 19 Euro ein Mehrjahreshoch erreichte, konsolidiert der Wert und bewegt sich zwischen 15,50 und 17 Euro. Nach Ansicht der Analysten von Berenberg ist viel mehr möglich. Sieht die Analystengilde das Kursziel durchschnittlich bei rund 23 Euro, haben die Hamburger Experten jüngst ihr Kursziel auf 27 Euro angehoben, das entspricht einem Potenzial von 57 Prozent.

Die Schwäche der Aktie in den vergangenen Monaten liegt vor allem im US-Markt begründet. Die Investoren befürchten, dass die wichtige Tochter T-Mobile US weiter investiert und deshalb weniger freien Cashflow beisteuert beziehungsweise die Verschuldung steigen könnte. Zudem herrscht Skepsis, ob die Tochter das hohe Kundenwachstum beibehalten kann. Deshalb hat die Aktie der mittlerweile mehrheitlich gehaltenen US-Tochter einiges eingebüßt, was auf den Kurs der Mutter durchschlägt.

Allerdings handelte die T-Aktie vergangenen Sommer bereits mit einem ordentlichen Abschlag zum inneren Wert. Der Puffer ist noch nicht aufgebraucht. Dass der Konzern 2022 hohe Investitionen stemmen wird, bestreiten die Berenberg-Analysten nicht. Allerdings gäbe es Reserven zur Refinanzierung: So steht der Verkauf der Mobilfunktürme an. Stellt man hier die aktuellen Preise für Türme in Rechnung, könnten 20 Milliarden Euro eingenommen werden, was die zusätzlichen Investitionen in den USA bei Weitem übersteigen sollte. Und die dürften gut angelegt sein. Schon beim Zusammenschluss mit dem US-Mobilfunkanbieter Sprint wurde angekündigt, dass die großen Investitionssynergien vor allem 2022 anfallen werden. Die zusätzlichen Mittel werden das noch einmal beschleunigen.

Zusammen mit Sprint verfügt der Konzern bei den neuen Breitbandfrequenzen über einen Vorsprung gegenüber den Wettbewerbern AT&T und Verizon. Dieser dürfte dank der hohen Investments ausgebaut werden. Deshalb ist die Wahrscheinlichkeit hoch, dass T-Mobile beim Kundenwachstum in den USA besser abschneiden sollte als die Marktprognose von zwei Prozent. Das gilt umso mehr, als die Penetration des US-Markts geringer ist als etwa in Europa. Zudem dürften die Investitionen dann 2023 deutlich niedriger ausfallen, der freie Cashflow müsste explodieren, mit entsprechender Wirkung auf Dividende und Kurs. KAUFEN.

(BO 6/2022: 18, Alle Hervorhebungen im Original)

Sehen wir uns nun zwei Beispiele für die weniger verbreitete Halteempfehlung an:

### **Bank of America**

Die US-Bank hat durchwachsene Q2-Zahlen vorgelegt. Auch charttechnisch steht die Ampel nicht auf Grün. Halten!

(DA 31/2021: 90)

### **Unilever – Gesenkte Prognose verärgert Anleger**

Der niederländisch-britische Konsumgüterkonzern verspürt in verschiedenen regionalen Absatzmärkten kräftigen Gegenwind und hat aus diesem Grund noch vor Weihnachten seine Jahresprognose für 2019 gesenkt. Unilever werde, so Konzernchef Alan Jope, beim Umsatzwachstum den mehrjährigen Zielkorridor von 3 bis 5 Prozent „nach unten verfehlen“. Auch für 2020 erwartet das Unternehmen, dass diese Spanne nur im unteren Bereich erreicht wird – und das auch nur, weil das Management davon ausgeht, dass sich die Nachfrage in der zweiten Jahreshälfte wieder etwas beleben wird. Als Hauptgrund dafür macht der Konzern eine sich abschwächende Nachfrage in Südasien und ein „aktuell herausforderndes Marktumfeld“ in den Industriestaaten aus.

Die Investoren strafte den Titel als erste Reaktion mit heftigen Kursverlusten ab. Bislang galt die Unilever-Aktie ungeachtet ihrer anspruchsvollen Bewertung als solide defensive Beimischung mit stabilem Wachstum. Ob Unilever die bisherigen Margen halten kann, ist nach der jüngsten Meldung mehr als ungewiss. Auf dem gesenkten Kursniveau ist die Aktie deshalb nur noch eine Halteposition.

(BO 1/2020: 33)

Schließlich eine der sehr selten belegten Verkaufsempfehlungen:

*MTU Aero Engines*

#### **Zwischenbilanz löst Umkehrschub aus**

In kurzen Abständen hat sich MTU Aero Engines zu Wort gemeldet. Zunächst veröffentlichte der Triebwerksspezialist einen neuen Ausblick für 2020: Mit der über dem Konsens liegenden Prognose sorgte das Unternehmen für einen Kurssprung. Als MTU einen Handelstag später die Zahlen für das erste Halbjahr präsentierte, war es mit der Euphorie schon wieder vorbei – der DAX-Titel brach ein. Mit 2,05 Milliarden Euro lag der Umsatz von Januar bis Juni 8,7 Prozent unter dem Vorjahresniveau. Das operative Ergebnis gab um mehr als ein Drittel auf 224,2 Millionen Euro nach. „In den Zahlen zeigen sich erste Auswirkungen der Corona-Pandemie“, erklärte Vorstandschef Rainer Winkler.

Wegen der gedrosselten Flugzeugproduktion und verzögerten Auslieferungen schwächelt vor allem das Geschäft mit neuen Triebwerken. Dagegen hatte MTU in der Instandhaltung mit stabilen Umsätzen noch gut zu tun. Dabei wird es nicht bleiben: Für das Gesamtjahr rechnet Winkler auch hier mit fallenden Erlösen. Noch hilft der hohe Auftragsbestand. Doch sowohl bei den Ergebnissen als auch an der Börse könnte MTU das Schlimmste erst noch bevorstehen. Wir raten jedenfalls dazu, die Akte zu meiden. VERKAUFEN.

(BO 32/2020: 29, Alle Hervorhebungen im Original)

#### **4.4 Erwartungen des Lesers**

Der Leser wünscht sich von Börsenmagazinen allgemein, dass sie ihm bei seinen Investmententscheidungen mit Rat und Tat zur Seite stehen. Welche konkreten Erwartungen hat dieser Leser an Investmentempfehlungen in Börsenmagazinen – auch unter Berücksichtigung der Tatsache, dass sich Privatanleger bereits auf den einschlägigen Internetportalen informieren können und dass Börsenmagazine einen Beahldienst darstellen?

Der Leser erwartet in erster Linie, dass relativ kompakt in großer Zahl aussichtsreiche Investmentprodukte vorgestellt werden. Dabei kann es sich sowohl um Produkte handeln, die im Mittelpunkt des öffentlichen Interesses stehen (und sich daher mit großer Wahrscheinlichkeit bereits im Depot des Lesers befinden), als auch um bisher weitestgehend unbeachtete „Geheimtipps“, die eine vielversprechende Ergänzung des Depots darstellen könnten. Der Leser möchte insgesamt Produkte, die seinen Interessen und seiner Anlagestrategie entsprechen, schnell finden, um bereit für zukünftige Investments zu sein. Zudem erwartet er – zumindest für bestimmte, besonders relevante Produkte – eine vertiefende und detaillierte Auseinandersetzung, die in kostenlos angebotenen Diensten nicht gegeben ist.

Spezifisch für die Investmentempfehlung erwartet der Leser zuallererst eine eindeutige Handlungsanweisung (i. e. eine unmissverständliche Stellungnahme zum Investmentprodukt) sowie eine nachvollziehbare, möglichst ausführliche Begründung dieser Handlungsanweisung. Der Leser als aktiver Anleger möchte beraten, nicht bevormundet werden und erwartet somit, auf

dem Wege zu einer wohl überlegten und fundierten Investmententscheidung begleitet zu werden. Er wünscht sich folglich relevante, aktuelle und vorzugsweise schwer zugängliche Exklusiv-Informationen, die einer differenzierten Einschätzung unterzogen werden. Er erwartet zudem, dass persönlich auf sein Anlageprofil eingegangen wird und maßgeschneiderte Empfehlungen angeboten werden, die über ein generisches Kaufen/Halten/Verkaufen hinausgehen.

Es sei darüber hinaus erwähnt, dass der Leser auch Erwartungen an die Art und Weise der journalistischen Fachdarbietung hat. Er wünscht sich in der Regel eine fachlich und sprachlich adäquate Vermittlung von Inhalten, die ihn weder über- noch unterfordert und somit als fachlich interessierten Laien ernst nimmt. Der Leser wünscht sich zudem eine unterhaltsame und lockere Aufbereitung der dargebotenen Inhalte, die die Lektüre angenehmer gestaltet. Es muss nämlich bedacht werden, dass der Privatanleger seine Börsengeschäfte meistens in seiner Freizeit tätigt.

## 5 Die pragmatischen Strukturelemente einer Investmentempfehlung

Es lassen sich vier idealtypische pragmatische Strukturelemente der Investmentempfehlung erkennen:

- Name der übergeordneten Rubrik bzw. Titel des übergreifenden Gesamtartikels
- Schlagzeile
- Argumentation
- Handlungsanweisung

Die ersten beiden Elemente dienen der präliminären Einordnung, i. e. sie antizipieren die Empfehlung. Die (mehr oder weniger detaillierte) Argumentation liefert dem Leser die Entscheidungsgrundlage, i. e. sie begründet die zu formulierende Empfehlung. Die Handlungsanweisung fungiert als operatives Fazit (meist am Textende).

Nicht immer sind in einer konkreten Investmentempfehlung alle vier Strukturelemente vorhanden: So gibt es durchaus Empfehlungstexte, die nicht einer Rubrik bzw. einem übergreifenden Gesamtartikel zuzuordnen sind; auch kann – was vielleicht überraschend erscheinen mag – die Handlungsanweisung fehlen.

Nicht immer leisten die Strukturelemente einen eindeutigen Beitrag zur Anlageentscheidung seitens des Lesers. Während der Name der übergeordneten Rubrik bzw. der Titel des übergreifenden Gesamtartikels sich stets in Einklang mit der Handlungsanweisung befinden, sind Schlagzeile und Argumentation diesbezüglich nicht zwangsläufig zuverlässige Frühindikatoren und können den Leser mitunter in die Irre führen.

Darüber hinaus ist zu vermerken, dass jedes Strukturelement unterschiedliche Grade an pragmatischer Stärke zeigen kann, je nachdem mit wieviel Nachdruck die Empfehlung antizipiert (Rubrik/Gesamtartikel, Schlagzeile), begründet (Argumentation) und formuliert wird (die Handlungsanweisung selbst).

Auch im Folgenden wird in der Analyse die häufigste Form der Investmentempfehlung – die Aktienempfehlung – im Mittelpunkt stehen.

## 5.1 Name der übergeordneten Rubrik bzw. Titel des übergreifenden Gesamtartikels

Der Name der Rubrik bzw. der Titel des Gesamtartikels haben die Funktion, die zu formulierende Empfehlung einleitend vorwegzunehmen. Diese beiden Elemente sind zumeist vorhanden. Was die Platzierung innerhalb einer Rubrik betrifft, so sind ca. zwei Drittel der Empfehlungstexte rubrikintern. Die Mehrheit der rubrikexternen Texte ist Teil eines übergreifenden Gesamtartikels, wodurch sich ebenfalls eine Präliminareinordnung ergibt. Aber es finden sich durchaus auch einzelne völlig „freie“ Empfehlungstexte.

Der Name der Rubrik kann neutral sein („Chart der Woche“, DA; „Money Analyse“, FM) oder eine bestimmte Richtung vorwegnehmen. Im letzteren Fall erscheint der Name eindeutig in seiner antizipierenden Funktion: Rubriken, die positiv konnotierte Namen haben (z. B. „Volltreffer“, DA), raten stets zum Kauf, Rubriken mit negativem Namen zum Verkauf („Schwarze Liste“, BO). Dabei weisen die Namen der Rubriken interessanterweise unterschiedliche Grade von pragmatischer Stärke auf: Sie reichen von deskriptiv („Empfehlungen“, FM; „Tipp der Woche“, BO; „Zinsidee der Woche“, BO; „Rohstoff der Woche“, DA u. a.), über superlativ („Top Empfehlungen“, BO; „Top Tipp Spekulativ“, DA) zu reißerisch („Guru-Alarm“, BO; „Volltreffer“, DA). Für Halteempfehlungen gibt es keine eigenständige Rubrik in den betrachteten Börsenmagazinen; für Verkaufsempfehlungen liegt ein einziges Beispiel vor („Schwarze Liste“, BO).

Auch die übergreifenden Artikel, sofern sie eine Richtung vorgeben, sind ein sicherer Indikator für die darauffolgende Empfehlung: Ein positiver Inhalt des Titels antizipiert eine Kaufempfehlung. Dabei können die Titel verschiedene Grade der Nachdrücklichkeit aufweisen. Nehmen wir als Beispiel einige Titelgeschichten: deskriptiv wie „Die Stunde der Klassiker“ (BO 4/2022); superlativ wie „Champions aus Deutschland“ (FM 5/2022); oder reißerisch wie „Die heißesten Aktien unter drei Euro“ (DA 32/2021); „Kaufalarm“ (FM 33/2020) und „5 neue Monster Trades“ (DA 4/2019).

## 5.2 Schlagzeile

Schlagzeilen kommen in sämtlichen Investmentempfehlungen des Korpus vor.<sup>11</sup> Auch sie haben eine antizipierende Funktion, sind jedoch nicht immer ein zuverlässiger Indikator für die in der Folge formulierte Handlungsanweisung.

Man könnte zunächst annehmen, dass Positiv-Schlagzeilen eine Kaufempfehlung antizipieren, Negativ-Schlagzeilen eine Verkaufsempfehlung und „gemischte“ Schlagzeilen eine Halteempfehlung. Die Lage ist jedoch komplexer, da sich zwei unterschiedliche Typologien von Schlagzeilen finden: generische und spezifische. Erstere nehmen eine (langfristig orientierte) Gesamteinschätzung vorweg, letztere einen Einzelaspekt von aktueller Relevanz. Es hat sich für das Korpus herausgestellt, dass die Schlagzeile nur dann ein zuverlässiger Indikator ist, wenn sie eine Gesamteinschätzung antizipiert. In diesem Fall nehmen positive Schlagzeilen eine Kaufempfehlung vorweg, wobei sich unterschiedliche Grade der pragmatischen Stärke (deskriptiv–

---

<sup>11</sup> Zu Schlagzeilen in Börsenmagazinen cf. Di Meola/Puato (2020); zu kommunikativen Funktionen von Schlagzeilen in der Presse allgemein cf. bereits Wandruszka (1994) und Di Meola (1998).

superlativ–reißerisch) finden: „Value-Wert mit Zukunft“ (FM 2/2020: 17); „Bargeldloser Zahlungs-Champion“ (BO 30/2021: 15); „Wachstumsparty ohne Limit“ (DA 34/2020: 18).<sup>12</sup>

Nimmt jedoch die Schlagzeile lediglich einen Einzelaspekt vorweg (wie beispielsweise die jüngsten Quartalszahlen), so ist der positive bzw. negative Tenor der Schlagzeile kein zuverlässiger Indikator bezüglich der zu erwartenden Handlungsanweisung. Eine positive Schlagzeile kann zwar durchaus „Kaufen“ bedeuten („Fulminante Zahlen“, BO 4/2022: 25), jedoch auch „Halten“ („Viel Grund zur Freude“, BO 31/2021: 32). Eine negative Schlagzeile kann gefolgt sein von „Verkaufen“ („Bescherung ausgefallen“, BO 1/2019: 28), „Halten“ („Viel Gegenwind im Wettgeschäft“, BO 31/2021: 31; „Verluste über Verluste“, DA 32/2021: 85) oder gar „Kaufen“ („Ausblick enttäuscht“, DA 32/2021: 81; „Sonderabschreibung belastet den Gewinn“, BO 4/2022: 71). Eine differenzierte Schlagzeile sollte – so die naheliegende Erwartung – eine Halteempfehlung antizipieren (wie im Falle von „Weniger Werbung bringt mehr Gewinn“, BO 31/2019: 36), bezieht sich jedoch des Öfteren auf eine Kaufempfehlung („Viele Aufträge, aber...“, DA 32/2021: 80; „Ein ‚Aber‘ bleibt“, DA 31/2021: 86).

Wie lassen sich derartige Diskrepanzen erklären? Die Schlagzeile greift wie gesagt einen im Fokus stehenden Einzelaspekt heraus, der in der anschließenden Argumentation in einen größeren Zusammenhang eingefügt wird. Ein einzelner positiver Aspekt (in der Schlagzeile expliziert) kann somit nicht genügen, um zu einem positiven Gesamturteil zu kommen. Analog kann ein negativer Aspekt allein nicht ausreichen, um eine Verkaufsempfehlung zu rechtfertigen – das Ergebnis lautet dann „Halten“ oder gar „(trotzdem) Kaufen“. Darüber hinaus muss in Betracht gezogen werden, ob eventuell ein Vergleich zu einer in den vorausgegangenen Heften geäußerten Empfehlung hergestellt wird. In diesem Fall kann ein positiver Aspekt beispielsweise eine Heraufstufung von „Verkaufen“ auf „Halten“ begründen oder ein negativer Aspekt beispielsweise eine Herabstufung von „Kaufen“ auf „Halten“.

### 5.3 Argumentation

Die Argumentation liefert die Entscheidungsgrundlage für die potenzielle Anlage seitens des Lesers. Die Argumentation ist in sämtlichen Investmentempfehlungen vertreten und kann unterschiedliche Grade der Ausführlichkeit aufweisen. Sie kann zudem mehr oder weniger stark die Richtung der zu liefernden Empfehlung vorgeben. Bei den angeführten Argumenten kann es sich beispielsweise um Positiv- und Negativ-Informationen zu dem betreffenden Investmentprodukt handeln, aber auch um redaktionelle Einschätzungen sowie Meinungen redaktionsexterner Experten.

Der Leser kann davon ausgehen, dass (mehrheitlich) positive Argumente die Basis für eine Kaufempfehlung bilden, (mehrheitlich) negative Argumente eine Verkaufsempfehlung begründen, eine ausgewogene Darstellung auf eine Halteempfehlung hinausläuft. Die reine Anzahl der Argumente ist jedoch nicht der einzige zu berücksichtigende Faktor. Wichtig ist nämlich auch, wie diese Argumente jeweils präsentiert werden, als abgeschwächte Argumente (z. B. relativiert durch Modalverben oder Konjunktiv) bzw. als verstärkte Argumente (beispielsweise hervorgehoben durch lexikalische Zusätze). Relevant erscheint zudem die komparative Gewichtung der Argumente, die vor allem durch konzessive Satzstrukturen gegeneinander

<sup>12</sup> Negative Gesamtbewertungen in Schlagzeilen waren übrigens im Korpus nicht vertreten.

abgewogen werden können.<sup>13</sup> Betrachten wir dazu als Beispiel den Argumentationsteil in einer Kaufempfehlung für den deutschen Chemiekonzern Covestro:

Zugegeben, es gab zuletzt weitaus spannendere Aktien als Covestro. Die DAX-Titel pendeln seit neun Monaten in einer Range zwischen 55 und 60 Euro. Abgesehen von einer ordentlichen Dividende von 1,30 Euro je Aktie gab es für Anleger hier eher wenig zu verdienen. Doch 2022 dürfte es besser werden. So wird zum einen die Dividende dank des 2021 kräftig gestiegenen Gewinns stark angehoben werden, eine Rendite von sechs Prozent dürfte locker drin sein. Zudem lässt der gute Start ins neue Börsenjahr Hoffnung aufkommen. Günstig bewertete Value-Aktien wurden verstärkt gesucht – und in dieses Beuteschema passen nur wenige Aktien im DAX so genau wie Covestro. Der breit aufgestellte Konzern, technologisch führend in vielen spannenden Nischen, verfügt über eine solide Bilanz und gute Aussichten. Dennoch sind die Titel mit einem KGV von 8 immer noch ein absolutes Schnäppchen.

(DA 3/2022: 22)

In diesem Text wird die (positive) Zukunftsperspektive durch das wiederholte Auftreten der Modalverbform *dürfte* (*dürfte besser werden*, *dürfte drin sein*) sowie durch das Lexem *Hoffnung* abgeschwächt. Auf der anderen Seite werden die positiven Argumente durch Lexikalisierungen wie *locker* oder *absolut* verstärkt (*locker drin sein*, *absolutes Schnäppchen*), wobei kurioserweise abschwächende und verstärkende Elemente auch in ein und derselben Aussage koexistieren können (*eine Rendite von sechs Prozent dürfte locker drin sein*). Darüber hinaus hat die Argumentation eine konzessive Gesamtstruktur. Zunächst wird ein untergeordnetes Gegenargument vorausgeschickt (*zugegeben*, ...), dann folgen die für den Kauf sprechenden Proargumente.

#### 5.4 Handlungsanweisung

Die Handlungsanweisung als Fazit einer mehr oder weniger differenzierten Argumentation ist zweifelsohne das wichtigste Element zur direkten Handlungsorientierung des Lesers. Die Anweisung ist meistens, aber nicht immer vorhanden. Sie enthält eine Empfehlung, die jedoch – wie wir sehen werden – als direkter wie indirekter Sprechakt in unterschiedlichen Graden der pragmatischen Stärke auftreten kann.

Es lassen sich grundsätzlich zwei verschiedene Arten der Handlungsanweisung erkennen: eine standardisierte und eine lexikalisierte. Die standardisierte Handlungsanweisung ist jeweils an die Konventionen des betreffenden Börsenmagazins gebunden und befindet sich nicht im Text, sondern im Datenüberblick der Investmentempfehlung. Es sei vorausgeschickt, dass FM keinerlei standardisierte Anweisungsformen vorsieht. In BO folgt die Handlungsanweisung dem traditionellen dreistufigen Bewertungssystem und sieht die Empfehlungsalternativen „Kaufen“, „Beobachten“ (i. e. „Halten“) und „Verkaufen“ vor. Sämtliche Texte in BO enthalten diese Anweisung. In DA hingegen finden sich zwei standardisierte Bewertungssysteme, die alternativ zueinander verwendet werden. In den Rubriken „Chart Check“ und „Quick Check“ liegt ein fünfstufiges Sternesystem vor, das in den Ausgaben bis 2020 folgendermaßen erklärt wurde: \* bedeutet „Verkaufen“, \*\* „Halten“, \*\*\*/\*\*\*\*/\*\*\*\*\* verschiedene Grade von „Kaufen“; in den jüngsten Heften jedoch fehlt jegliche Erklärung, so dass der Leser auf sich gestellt ist und die

<sup>13</sup> Zur konzessiven Argumentation cf. beispielsweise Di Meola/Ortu (2018) für Presstexte allgemein, Rezat (2007) für politische Reden und Günthner (2015) für Dialoge.

Sterne jeweils eigenständig interpretieren muss. Dass die schlechteste Bewertung (\*) „Verkaufen“ nach sich zieht und die beste (\*\*\*\*\*) „Kaufen“, ist jeweils naheliegend; im mittleren Bereich der Skala (\*\*/\*\*\*/\*\*\*\*\*) ist jedoch eine gewisse Unsicherheit gegeben, und die Leser können durchaus zu unterschiedlichen Schlussfolgerungen bezüglich der für sie besten Handlungsoption kommen. In den DA-Texten außerhalb der beiden genannten Rubriken findet sich ein zweites Bewertungssystem, das Chance und Risiko gegeneinander abwägt; bei Aktien werden sowohl für Chancen als auch für Risiken jeweils bis zu fünf Punkten vergeben (durch kleine grüne bzw. rote Kreise symbolisiert), bei Derivaten bis zu neun Punkten. Wenn die Chancen größer sind als die Risiken, so lässt sich per Implikatur eine Kaufempfehlung herauslesen; sind sie gleich stark, so wird „Halten“ geschlussfolgert; sind sie geringer, „Verkaufen“. Es gibt jedoch auch Empfehlungstexte in DA, die keine der beiden standardisierten Wertungssysteme enthalten. Insgesamt erscheint somit das Bewertungssystem im Börsenmagazin DA weniger eindeutig als in BO.

Kommen wir nun zur lexikalisierten Handlungsanweisung. Sie ist ein optionales Strukturelement und befindet sich, sofern vorhanden, am Ende des Empfehlungstextes. Oftmals nehmen die Formulierungen Bezug auf die Lexeme *kaufen*, *halten*, *verkaufen*:

- (1) Wir raten zum Kauf. (BO 30/2021: 36)
- (2) Anleger halten die Aktie. (DA 33/2020: 77)
- (3) Deshalb ist der Verkauf die rationale Lösung. (BO 1/2018: 25)

Verbreitet sind zudem Zusammensetzungen, die die betreffenden Lexeme enthalten (z. B. *Kaufgelegenheit*, *Kaufchance*, *kaufenswert*, *haltenswert*, *Halteposition* etc.). Auch finden sich häufig Synonyme: für „Kaufen“ *einsteigen*; für „Halten“ *abwarten*, *dabeibleiben*, *im Depot lassen*, *beobachten*, *auf der Watchlist haben*; für „Verkaufen“ *sich trennen*, *meiden*.

Besonders interessant sind die zahlreich vertretenen bildhaften Ausdrücke, die z. T. der Umgangssprache zuzuordnen sind und die pragmatische Wirkung der Handlungsanweisung verstärken können. Betrachten wir einige Beispiele jeweils für „Kaufen“ (4–7), „Halten“ (8–10) und „Verkaufen“ (11–12):

- (4) Einsammeln! (DA 52/2017: 91)
- (5) Anleger greifen zu. (DA 31/2021: 37)
- (6) Anleger sollten auf den Zug aufspringen. (DA 32/2021: 27)
- (7) Spekulative Anleger stellen einen Fuß in die Tür. (DA 34/2020: 41)
- (8) Anleger bleiben deshalb erst einmal an der Seitenlinie. (BO 5/2022: 67)
- (9) Anleger bleiben bei der Aktie an Bord. (DA 32/2021: 77)
- (10) Abwarten und Tee trinken, so lautet derzeit die Devise bei Amazon. (DA 34/2017: 70)
- (11) Anleger sollten weiterhin die Finger von der Aktie lassen. (BO 21/2018: 29)
- (12) Bis eine Bodenbildung erkennbar ist, machen Anleger einen Bogen um den Titel. (BO 1/2019: 28)

Untersuchen wir nun das Zusammenspiel von standardisierter und lexikalisierter Handlungsanweisung. In BO befinden sich die beiden Angaben stets im Einklang. Für DA hingegen ist interessanterweise zu beobachten, dass im Rahmen einer bestimmten Investmentempfehlung mitunter Diskrepanzen auftreten können. So findet sich beispielsweise die lexikalisierte Halteempfehlung *dabeibleiben* in Texten, die mit einem, zwei, drei oder gar vier bzw. fünf Sternen

assoziiert werden; durch die augenscheinliche Beliebigkeit seines Auftretens verliert der Ausdruck weitgehend seine Aussagekraft. Ähnlich auch die Lexikalisierung *halten*, die mit zwei, drei oder vier Sternen koexistiert. Mit anderen Worten: Liegen drei bis fünf Sterne vor, so kann die lexikalisierte Empfehlung „Kaufen“, aber durchaus auch „Halten“ lauten. Vergleichbare Diskrepanzen finden sich ebenfalls für das Chance-Risiko-Bewertungssystem; so gibt es beispielsweise durchaus Kaufempfehlungen, bei denen sich die beiden Größen die Waage halten. So viel zur Eindeutigkeit der lexikalisierten Handlungsanweisung.

Sehen wir uns nun die lexikalisierten Anweisungen näher an in Bezug auf ihre pragmatische Stärke. Es fällt auf, dass sie mehr oder weniger deutlich abgeschwächt bzw. beschränkt werden können. Häufig erfolgt die Abschwächung der Handlungsanweisung durch ein Modalverb (in einigen Fällen *können*, zumeist *sollten*):

- (13) Anleger können jetzt bei einem KGV von 12,2 nahezu historisch günstig zugreifen. (FM 5/2019: 19)
- (14) Damit Trader von dieser Dynamik profitieren, sollten sie sich jetzt positionieren. (DA 3/2022: 65)
- (15) Deswegen sollten Aktionäre jetzt nicht überhastet verkaufen. (BO 4/2022: 73)

Oftmals wird die Handlungsanweisung im Sinne einer adressatenspezifischen Beratung mit verschiedenen Beschränkungen versehen. Zahlreich sind die Hinweise auf bestimmte charakterliche Eigenschaften des potenziell interessierten Anlegers, wie beispielsweise *Mut*, *Ausdauer*, *Weitblick*, *Vorsicht*, *Geduld*:

- (16) Anleger mit Mut und Ausdauer können nun auf den Turnaround setzen. (BO 31/2021: 44)
- (17) Mutige Anleger mit Weitblick greifen bei Schwäche zu. (DA 34/2020: 47)
- (18) Spekulative Naturen setzen auf den Überraschungseffekt, vorsichtige Anleger warten besser ab. (BO 1/2020: 12).
- (19) Die Covid-19-Rücksetzer der Aktie bieten geduldigen Investoren jetzt Chancen zum Einstieg. (FM 34/2020: 53)

Verbreitet ist auch die Beschränkung auf einen bestimmten Anlagehorizont (meist langfristig, seltener kurzfristig) oder eine bestimmte Anlagestrategie:

- (20) Langfristig ausgerichtete Anleger sollten die Kursschwäche zum Einstieg nutzen. (FM 5/2022: 21)
- (21) Für konservative Anleger bleibt die Aktie interessant. (DA 7/2022: 85)

Mitunter wird empfohlen, nur eine begrenzte Summe zu investieren:

- (22) Aufgrund der spannenden Story und der ordentlichen Bewertung können Anleger sich ein paar Stücke ins Depot legen. (DA 21/2021: 52)

Schließlich kann die Empfehlung an bestimmte Bedingungen geknüpft werden, die sich erst in Zukunft konkretisieren, beispielsweise ein höherer oder niedrigerer Aktienkurs als der aktuelle:

- (23) Vor dem Kauf der Aktie sollten Anleger jedoch die weitere Entwicklung der globalen Corona-Lage und eine deutliche Aufhellung des Chartbilds abwarten. (DA 33/2020: 27)
- (24) Erst nach einer Bodenbildung sollten Anleger zugreifen. (BO 5/2022: 18)

Verbreitet sind mehrfache Beschränkungen, die die Handlungsanweisung selbst jedoch potenziell in Frage stellen können – besonders bei einer Anhäufung von relativierenden Spezifizierungen, die mit einer Modalisierung kombiniert werden:

- (25) Nervenstarke Anleger können mit einer kleinen Position auf das Comeback spekulieren (DA 32/2021: 24)
- (26) Langfristig orientierte Anleger können sich hier ein paar Stücke ins Depot legen. (DA, 3/2022: 19)
- (27) Doch mutige, langfristig orientierte Dividendenjäger können jetzt wieder erste Positionen aufbauen. (DA 2/2019: 20)
- (28) Der Wert bleibt für konservativ ausgerichtete Anleger mit Weitblick interessant. (DA 8/2022: 78)

## **6 Das Zusammenspiel der pragmatischen Strukturelemente einer Investmentempfehlung**

Betrachten wir nun, wie die vier Strukturelemente der idealtypischen Investmentempfehlung im Zusammenspiel zur Eindeutigkeit und Stärke der Empfehlung beitragen. Es lassen sich insgesamt zwei Kategorien von Empfehlungen unterscheiden: eindeutige und nicht-eindeutige. Eine Empfehlung ist eindeutig, wenn sie als Strukturelemente eine (unmissverständliche) Einordnung durch Rubrik/Gesamtartikel und/oder eine (klare) Handlungsanweisung enthält. Fehlen diese Strukturelemente, ist die Empfehlung nicht eindeutig. Vier Beispieltexte sollen im Folgenden der näheren Erläuterung dienen.

Wenden wir uns zunächst den eindeutigen Empfehlungen zu und betrachten verschiedene Grade ihrer pragmatischen Stärke. Sind beide Elemente (Rubrik/Gesamtartikel und Handlungsanweisung) vorhanden, so erscheint die Empfehlung durch Redundanz offensichtlich stärker im Vergleich zum Vorhandensein eines einzigen Elementes. Interessant im Hinblick auf die Stärke ist zudem das Zusammenspiel mit den anderen beiden Elementen Schlagzeile und Argumentation. Weisen letztere in die gleiche Richtung wie Einordnung und Fazit, so ist die Empfehlung von maximaler Stärke:

### **Illumina – Eine Aktie mit sehr guten Genen**

Das interessante und spannende Geschäftsfeld ist es, was Anleger in diesen Titel lockt. Illumina stellt Geräte für die Gensequenzierung her, aber auch Verbrauchsmaterialien für die genetische Analyse. Als ein Zweig der Molekularbiologie erforscht die Genomik die Struktur, Aufgaben, Entwicklung und die Kartierung von Genomen – den kompletten DNA-Satz eines Organismus. Das spielt laut Julius Bär eine zunehmend wichtige Rolle in der Entstehung der personalisierten Medizin. Diese erweitert die Möglichkeiten für eine individueller abgestimmte und damit effektivere medikamentöse Behandlung von Patienten. Bei der Suche nach Covid-19-Impfstoffen hilft die Technik ebenfalls mit – das Thema birgt somit viel Fantasie. Wie viel, zeigt eine Prognose des Marktforschers Grand View Research. Demnach wächst der globale Genomikmarkt bis 2028 mit einer Jahresrate von im Schnitt gut 15 Prozent. Als weltweit führendes Unternehmen für Genomsequenzierung mit einem Marktanteil von mehr als 80 Prozent ist Lumina sogar eine noch höhere Wachstumsrate zuzutrauen. Dank der guten Qualität der angebotenen Produkte, die als branchenführend in Bezug auf Genauigkeit, Skalierbarkeit und Zuverlässigkeit gelten, ist die Ausgangslage jedenfalls bestens. Zumal die installierten Systeme den Verkauf von Verbrauchsmaterialien vorantreiben. Die Erlöse daraus helfen bei der Finanzierung von Forschung &

Entwicklung zur Sicherung des Innovationsvorsprungs. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis von Illumina für 2021 beträgt rund 75. Das ist zwar sportlich, optisch hoch bewertet war der Titel aber in den Vorjahren eigentlich immer. Aufgrund der Wichtigkeit des Geschäftsfelds ist die Aktie ein klarer Kaufkandidat.

(BO 30/2021: 13)

Dieser Kaufempfehlungstext ist Teil eines übergreifenden Artikels mit dem Titel „Zukunftstrends – Der richtige Blick“, hat eine positiv formulierte Schlagzeile („Eine Aktie mit sehr guten Genen“) und enthält in der Argumentation mehrheitlich Kaufargumente; eine abschließende Handlungsanweisung ist ebenfalls vorhanden, da die Aktie als „klarer Kaufkandidat“ eingestuft wird.

Weisen Schlagzeile und Argumentation hingegen in die entgegengesetzte Richtung, so ist die Empfehlung zwar immer noch eindeutig, wirkt aber insgesamt schwächer:

#### **Paypal – Ausblick enttäuscht**

Paypal hat im zweiten Quartal einen bereinigten Gewinn pro Aktie von 1,15 Dollar ausgewiesen – und die Erwartungen der Analysten von durchschnittlich 1,12 Dollar damit übertroffen. Beim Umsatz ist dieses Kunststück allerdings nicht gelungen, denn der lag mit 6,24 Milliarden Dollar knapp unter der Konsensschätzung von 6,27 Milliarden Dollar. Schlimmer noch war allerdings, dass auch die Prognose für das laufende dritte Quartal vorsichtiger ausfiel als von der Wall Street erwartet. Während die Analysten im Schnitt Erlöse von 6,45 Milliarden Dollar und ein bereinigtes EPS von 1,14 Dollar auf dem Zettel hatten, traut sich das Management „nur“ 6,15 bis 6,25 Milliarden Dollar Umsatz und 1,07 Dollar Gewinn pro Aktie zu. Die Quittung folgte auf dem Fuße: Die Aktie ist nach der Veröffentlichung der Zahlen um bis zu 8 Prozent eingeknickt und somit deutlich vom wenige Tage zuvor markierten Allzeithoch bei 310,16 Dollar zurückgekommen. Dank Meldungen über einen baldigen Launch der geplanten „Super App“ konnte sich die Aktie bei rund 270 Dollar stabilisieren.

An den operativen Aussichten von Paypal hat sich wenig geändert. Daher wertet DER AKTIONÄR den Rücksetzer als Kaufchance für Mutige.

(DA 32/2021: 81)

Bei dieser Kaufempfehlung bietet die übergeordnete Rubrik keine präliminäre Einordnung („Chart-Check“), der Titel ist negativ („Ausblick enttäuscht“) und die Argumentation enthält Argumente, die sowohl für als auch gegen einen Kauf sprechen. Die Handlungsanweisung ist jedoch eindeutig, wie die Bewertung mit vier Sternen und vor allem die Lexikalisierung *Kaufchance* zeigen.

Wenden wir uns nun der nicht-eindeutigen Empfehlung zu. Sie lässt eine unmissverständliche Einordnung (Rubrik/Gesamtartikel) bzw. ein Fazit (Handlungsanweisung) vermissen und weist als entscheidende Strukturelemente lediglich Schlagzeile und/oder Argumentation auf – genau die Strukturelemente, die keine zuverlässigen Indikatoren bezüglich der intendierten Handlungsanweisung sind und die den Leser zur Schlussfolgerung per Implikatur zwingen. Betrachten wir im Folgenden zwei Beispiele aus der Rubrik „Money Analyse“ (FM), deren Name keine Hilfestellung liefert. Zunächst ein Beispiel, in dem Schlagzeile und Argumentation deutlich in ein und dieselbe Richtung weisen. Auch in Ermangelung einer eindeutigen Handlungsanweisung dürfte hier der Leser den Text als Kaufempfehlung interpretieren:

### **Daimler – Klares Plus in allen Bereichen**

Der Stuttgarter Autobauer Daimler gab vergangene Woche die aktuellen Quartalszahlen bekannt. Trotz des Engpasses bei Halbleitern verzeichneten die Schwaben in allen Geschäftsbereichen einen klaren Zuwachs im Vergleich zum Vorjahresquartal. Insgesamt steht für das zweite Quartal ein Umsatz von 43,5 Milliarden Euro in den Büchern, im gleichen Zeitraum 2020 waren es 30,2 Milliarden Euro. Der operative Gewinn (Ebit) betrug nach einem Verlust im Vorjahr rund 5,2 Milliarden Euro.

(FM 31/2021: 84)

Anders hingegen in folgendem Fall:

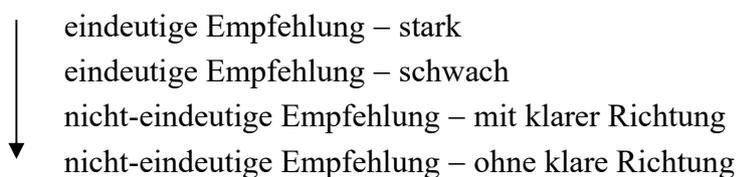
### **Morphosys – Der Umsatz bricht ein**

Turbulente Zeiten auch beim Pharma-Konzern aus Planegg. Wie die Chefetage bei der Offenlegung des Zahlenwerks zum abgelaufenen Quartal mitteilte, brachen die Erlöse um fast die Hälfte auf 18,4 Millionen Euro ein. Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (Ebit) lag bei minus 50,1 Millionen Euro, nach minus 5,7 Millionen Euro im entsprechenden Vorjahreszeitraum. Doch es gab für die Anleger auch positive Neuigkeiten: Morphosys hat trotz eines durchgewachsenen Quartals seine Jahresziele bestätigt. 2020 sei weiterhin mit einem Konzernumsatz von 280 bis 290 Millionen Euro zu rechnen, teilte das Biotechnologieunternehmen mit. An der Börse kamen die News dennoch nicht positiv an: Die Aktie verlor knapp 7 Prozent.

(FM 34/2020: 89)

Die Schlagzeile ist negativ, die Argumentation berücksichtigt sowohl positive als auch negative Fakten. Der Leser ist bei seiner globalen Einschätzung somit gänzlich auf sich gestellt.

Die vier betrachteten Empfehlungen sind insgesamt auf einer abnehmenden Skala der Eindeutigkeit und Stärke zu situieren. Dem Leser werden progressiv immer weniger Hilfen zur Verfügung gestellt, i. e. der direktive Charakter des Sprechaktes „Empfehlung“ wird immer unschärfer:



**Abbildung 1: Skala der abnehmenden Direktivität einer Investmentempfehlung**

## **7 Schlussbemerkung: Investmentempfehlungen in Börsenmagazinen unter dem Gesichtspunkt der Leserfreundlichkeit**

Um die Frage nach der Leserfreundlichkeit von Investmentempfehlungen in Börsenmagazinen beantworten zu können, ist es angebracht, von einem adressatenzentrierten und pragmatischen Begriff der Leserfreundlichkeit auszugehen. Adressatenzentriert heißt, die Frage nach der Leserfreundlichkeit nicht pauschal zu beantworten, sondern spezifisch in Bezug auf die anvisierte Zielgruppe. Pragmatisch heißt, nicht Einfachheit bzw. Verständlichkeit lexikalischer, grammatischer oder textueller Strukturen in den Mittelpunkt zu stellen, sondern die Frage, in welchem Umfang der Text den Erwartungen des Lesers begegnet. Ein Text ist immer dann leserfreundlich, wenn er alle oder möglichst viele Erwartungen erfüllt. Liegen konfligierende Erwartungen vor, so ist der Text leserfreundlich, wenn ausgewogene Kompromisse gefunden werden.

Inwieweit kommen nun Börsenmagazine mit ihren Investmentempfehlungen den Lesererwartungen entgegen? Was die Rahmenbedingungen betrifft, so bieten alle Ausgaben der Börsenmagazine jeweils in großer Zahl Empfehlungstexte an, die das Grundgerüst der Magazine darstellen. Die Empfehlungen sind mehr oder weniger detailliert und kommen somit den zwei (potenziell gegensätzlichen) Bedürfnissen Überblick und Vertiefung entgegen. Die Auswahl ist breit gefächert und umfasst als Investmentprodukte sowohl Standard- als auch Nischtitel abseits des Offensichtlichen. Darüber hinaus sind zahlreiche Handlungsanweisungen „maßgeschneidert“, da sie auf spezifische Anlegerprofile ausgerichtet sind. Allerdings ist zu vermerken, dass der Großteil der Empfehlungen Kaufempfehlungen sind und somit dem Leser in erster Linie dabei helfen, neue Aktien in sein Portfolio aufzunehmen. Aber was soll mit den Aktien geschehen, die er bereits besitzt? Halte- und Verkaufsempfehlungen sind relativ selten, wodurch eine Informationslücke entsteht.

Kommen wir nun zur zentralen Erwartung des Lesers, i. e. eine eindeutige Handlungsanweisung zu erhalten. Zunächst einmal ist hervorzuheben, dass nicht alle Investmentempfehlungen eine solche eindeutige Anweisung als Fazit des Empfehlungstextes enthalten, auch können eine unmissverständliche Rubrik bzw. ein entsprechender Gesamtartikel als Einordnung fehlen.

In Bezug auf die Handlungsanweisung selbst – die sowohl standardisiert als auch lexikalisiert sein kann – sind deutliche Unterschiede zwischen den einzelnen Börsenmagazinen zu erkennen. BO ist maximal leserfreundlich, da eine standardisierte Handlungsanweisung stets vorhanden ist, die darüber hinaus durch eine lexikalisierte Anweisung oftmals verstärkt wird. DA ist in dieser Hinsicht weniger konsequent, da zum einen die standardisierte Angabe fehlen kann und zum anderen der Leser gezwungen ist, sowohl bei der Bewertung nach Sternesystem als auch bei dem Chance-Risiko-Profil die konkrete Handlung („Kaufen“, „Halten“, „Verkaufen“) per Implikatur zu erschließen. Darüber hinaus kann die Tatsache verunsichern, dass standardisierte und lexikalisierte Handlungsanweisung mitunter nicht deckungsgleich erscheinen. FM weist schließlich den geringsten Grad der Leserfreundlichkeit auf. Nicht wenige Empfehlungstexte entbehren eine eindeutige Einordnung durch Rubrik/Gesamtartikel oder Handlungsanweisung und beschränken sich auf die Strukturelemente Schlagzeile plus Argumentation, die keine zuverlässigen Indikatoren darstellen. Der Leser ist in diesen Fällen weitgehend oder gänzlich auf sein eigenes Urteilsvermögen angewiesen.

Aber auch dann, wenn eine Handlungsanweisung vorhanden ist, kann die Klarheit der Empfehlung in Mitleidenschaft gezogen werden. Verbreitet sind nämlich Modalisierungen, die abschwächenden Charakter haben, sowie spezifizierende Zusätze, die die Anweisung auf bestimmte Anlegerprofile bzw. Zukunftsszenarien beschränken. Häufen sich Modalisierungen und Einschränkungen, wird die Anweisung immer schwammiger. Zudem kann die Handlungsanweisung mit den Strukturelementen Schlagzeile und Argumentation (teilweise) in Konflikt geraten.

Man kann sich an diesem Punkt fragen, warum Börsenmagazine in einem so entscheidenden Punkt den Lesererwartungen nicht immer gerecht werden. Die Erklärung ist pragmatischer Art. Die Redaktion befindet sich nämlich in einem Zwiespalt: Einerseits möchte sie in ihren Anweisungen so klar und eindeutig wie möglich sein, um dem Leser die größtmögliche Hilfestellung zu geben; andererseits ist sie bestrebt, so vage und unverbindlich wie möglich zu erscheinen,

um bei eventuellen Fehlentscheidungen seitens des Anlegers sämtliche Verantwortung diesem zuzuweisen und sich somit abzusichern. So kann es durchaus vorkommen, dass die sprecherzentrierte pragmatische Zielsetzung des Selbstschutzes die Oberhand gewinnt über die adressatenzentrierte Zielsetzung der Serviceleistung.

Abschließend kann man festhalten, dass die Börsenmagazine im Großen und Ganzen die Wünsche und Erwartungen des Durchschnittslesers berücksichtigen. Allerdings erscheint die Empfehlung in nicht wenigen Texten als abgeschwächter oder indirekter Sprechakt. Hier ist ein fachlich wie sprachlich versierter Leser gefordert, der die pragmatischen Interessenskonflikte der Redaktion durchschauen kann.

### Literaturverzeichnis

- Beck, Klaus et al. (2012): *Wirtschaftsberichterstattung in der Boulevardpresse*. Wiesbaden: Springer VS.
- Březina, Jaroslav (2014): „Phänomen Fachsprachen – Börsensprache unter der Lupe“. *Philologie im Netz* 70: 17–38.
- Burger, Harald/Luginbühl, Martin (<sup>4</sup>2014): *Mediensprache. Eine Einführung in Sprache und Kommunikationsformen der Massenmedien*. Berlin/Boston: de Gruyter.
- Crestani, Valentina (2010): „Aspekte der Nominalkomposita in der deutschen Wirtschaftssprache“. In: Foschi, Marina et al. (eds.): *Text und Stil im Kulturvergleich: Pisaner Fachtagung 2009 zu interkulturellen Wegen germanistischer Kooperation*. München, Iudicium: 495–502.
- Di Meola, Claudio (1998): „Zur Syntax und Semantik von Schlagzeilen in der deutschen Tagespresse“. *Muttersprache* 108: 217–231.
- Di Meola, Claudio/Ortu, Franca (2018): „„Zwar“ als eigenständiger Konnektor: Eine Analyse pressesprachlicher Beispiele“. *Muttersprache* 128: 225–243.
- Di Meola, Claudio/Puato, Daniela (2020): „Das Nicht-Gesagte: sprachliche Strukturen und pragmatische Zielsetzungen am Beispiel der Schlagzeilen in der deutschen Finanzpresse“. *Studi Germanici* 18: 105–125. (= Beiheft *Quaderni dell’AIG*).
- Eitze, Katrin (2012): *Metaphern in der Börsenfachsprache. Eine kontrastive Analyse des Spanischen und Deutschen*. Hamburg: Dr. Kovač.
- Gerke, Wolfgang/Oerke, Marc (1998): „Marktbeeinflussung durch Analystenempfehlungen. Finanzierungen. *Zeitschrift für Betriebswirtschaft* 2: 187–200.
- Göpferich, Susanne (1996): „Direktive Sprechakte im Textsortenspektrum der Kraftfahrzeugtechnik: Konventionen im Deutschen und im Englischen“. In: Kalverkämper, Hartwig/Baumann, Klaus Dieter (eds.): *Fachliche Textsorten: Komponenten – Relationen – Strategien*. Tübingen, Narr: 67–99.
- Grein, Marion (2007): *Kommunikative Grammatik im Sprachvergleich. Die Sprechaktsequenz Direktiv und Ablehnung im Deutschen und Japanischen*. Tübingen: Niemeyer.
- Groth, Thorsten (2006): *Analystenempfehlungen in der Wirtschaftspresse. Eine empirische Untersuchung für den deutschen Kapitalmarkt*. Dissertation, Technische Universität München.
- Günthner, Susanne (2015): „„Zwar...aber“-Konstruktionen im gesprochenen Deutsch: Die dialogische Realisierung komplexer Konnektoren im Gespräch“. *Deutsche Sprache* 43: 193–219.

- Hindelang, Götz (1978): *Auffordern. Die Untertypen des Aufforderns und ihre sprachlichen Realisierungsformen*. Göppingen: Kümmerle.
- Hindelang, Götz (<sup>5</sup>2010): *Einführung in die Sprechakttheorie*. Berlin/NewYork: de Gruyter.
- Höppnerová, Věra (2022): „Bildhafte Ausdrucksweise in der Wirtschaftssprache kontrastiv“. *Muttersprache* 132: 264–281.
- Horst, Sabine (1998): *Wortbildung in der deutschen Wirtschaftskommunikation. Linguistische Modelle und fremdsprachendidaktische Perspektiven*. Waldsteinberg: Heidrun Popp.
- Kalaš, Filip (2020): *Kollokationen in der Börsensprache. Eine kontrastive Fallstudie*. Hamburg: Dr. Kovac.
- Keller, Ron (2008): *Schwer verständlich: Die Sprache der Analysten*. [rp-online.de/leben/ratgeber/geld/die-sprache-der-analysten-aid-1.2331710](http://rp-online.de/leben/ratgeber/geld/die-sprache-der-analysten-aid-1.2331710) [19.04.2023].
- Kovtun, Oksana (2000): *Wirtschaftsanglizismen. Zur Integration nicht-indigener Ausdrücke in die deutsche Sprache*. Münster: Waxmann.
- Kruse, Gereon (2013): *Die Geheimsprache der Börsenprofis: Kaufen – Halten – Verkaufen*. [boersengefluester.de/die-geheimsprache-der-borsenprofis-kaufen-halten-verkaufen](http://boersengefluester.de/die-geheimsprache-der-borsenprofis-kaufen-halten-verkaufen) [19.04.2023].
- Langer, Ninja (1996): *Anglizismen in der deutschen Pressesprache. Untersucht am Beispiel von den Wirtschaftsmagazinen „Capital“ und „DM“*. Wetzlar: VVB Lauferweiler.
- Liedtke, Frank (1984): *Semantik des Direktivs*. Aachen: Mainz-Druck.
- Lišková, Danuša/Pospíšilová, Jana (2018): „Fachsprache im Börsenwesen“. *Lingua et Vita* 13: 19–27.
- Lüger, Heinz-Helmut (<sup>2</sup>1995): *Pressesprache*. Tübingen: Niemeyer.
- Mostyn, Martin (2009): „Zu den Nominalisierungstendenzen in Wirtschaftstexten“ (Teil II). *Studia Germanistica* 5: 63–81.
- Mostyn, Martin (2011): *Grammatische Mittel der Informationskondensierung in Wirtschaftstexten*. Brunn: Tribun EU.
- Nycz, Krzysztof (2009): *Fachterminologie als Mittel des Fachwissenstransfers. Dargestellt am Beispiel der deutschen Börsenberichterstattung*. Hamburg: Dr. Kovač.
- Parr, Rolf (2007): „Börse im Ersten: Kollektivsymbole im Schnittpunkt multimodaler und multikodaler Zeichenkomplexe“. *Mitteilungen des Deutschen Germanistenverbandes* 54: 54–70.
- Piirainen, Ilpo Tapani/Airismäki, Jarmo (1987): *Sprache der Wirtschaftspresse. Untersuchungen zum Sprachgebrauch des „Handelsblatt“*. Bochum: Brockmeyer.
- Puato, Daniela (2015): „Direktivität und Ambiguität in Packungsbeilagen von Arzneimitteln. Eine kontrastive Studie deutsch-italienisch“. In: Di Meola, Claudio/Puato, Daniela (eds.): *Deutsch kontrastiv aus italienischer Perspektive. Phraseologie, Temporalität und Pragmatik*. Frankfurt a. M., Lang: 187–218.
- Puato, Daniela (2018): „Die Aktienempfehlung als Handlungsanweisung für den Anleger: eine pragmatische Perspektive auf Börsenmagazine“. *Studi Germanici* 14: 222–266.
- Puato, Daniela (2020): *Die Sprache der Börsenmagazine. Eine pragmalinguistische Untersuchung unter besonderer Berücksichtigung der Textsorte der Investmentempfehlung*. Berlin: Lang.
- Puato, Daniela (2022): „Die komplexe Sprache der Börsenmagazine: eine pragmalinguistische Perspektive“. *Muttersprache* 132: 214–235.

- Rathmann, Marc (2007): *Anglicisms in the German business press. A corpus-based study*. Saarbrücken: VDM Verlag.
- Rezat, Sara (2007): *Die Konzession als strategisches Sprachspiel*. Heidelberg: Winter.
- Schmitz, Ulrich/Voßkamp, Patrick (2015): „Wirtschaft und Börse im Blick. Infografiken im Deutschunterricht“. *Der Deutschunterricht* 67: 40–50.
- Schneeweiss, Josef (2000): *Journalistische Wirtschaftsfachsprache in Österreich. Unter besonderer Berücksichtigung der Tendenzen, Austriazismen, Neologismen, Internationalismen, Metaphern und Phraseologismen*. Wien: Edition Praesens.
- Schnettler, Daniel (2009): „Die Sprache der Börse: Warum „Buy“ nicht unbedingt „Kaufen“ bedeutet“. In: Moss, Christoph (ed.). *Die Sprache der Wirtschaft*. Wiesbaden, VS Verlag: 107–123.
- Simons, Heinz-Josef (2010): *Die Geheimsprache der Analysten*. sueddeutsche.de/wirtschaft/2.220/aktien-die-geheimsprache-der-analysten-1.811885 [19.04.2023].
- Smolyar, Olga (2009): *Phraseologismen in der deutschen Wirtschaftspresse: Bedeutung und Funktionen*. Saarbrücken: Dr. Müller.
- Stankevičien, Sigita (2008): „Ausdrucksformen direkter Sprechakte im Aufgabenspektrum der Chemie: Eine kontrastive Analyse“. *Žmogus Kalbos Erdvöje* 5: 270–277.
- Stawikowska-Marcinkowska, Agnieszka (2013): „Bulle und Bär – Fachbegriffe, die für Investoren ihr Dasein bedeuten, also einiges zur Börsensprache, die seit Jahrhunderten die Finanzwelt steuert“. *Folia Germanica* 9: 95–103.
- Stawikowska-Marcinkowska, Agnieszka (2015): „Die schriftliche, mündliche und nonverbale Kommunikation an der Wertpapierbörse“. In: Weigt, Zenon/Kaczmarek, Dorota/Makowski, Jacek/Michoń, Marcin (eds.): *Felder der Sprache. Felder der Forschung. Lodzer Germanistikbeiträge. Text-Wesen in Theorie und Analysen*. Łódź, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego: 151–159.
- Stawikowska-Marcinkowska, Agnieszka (2020): „Konzeptuelle Metapher am Beispiel der deutschen Börsenberichte im Rahmen des Fachsprachenunterrichts der Lodzer Germanistik“. In: Stawikowska-Marcinkowska, Agnieszka/Grzeszczakowska-Pawlikowska, Beata (eds.): *Germanistinnen und Germanisten im Beruf – zwischen Ausbildung und Realität*. Łódź, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego: 99–114.
- Stöckl, Hartmut (2012): „Finanzen visualisieren. Die Text-Bild-Sorte Infographik“. *Osnabrücker Beiträge zur Sprachtheorie* 81: 177–199.
- Su Lee, Yeong/Geierhos, Michaela (2011): „Buy, Sell, or Hold? Information Extraction from Stock Analyst Reports“. In: Beigl, Michael et al. (eds.): *Modeling and Using Context*. Berlin/Heidelberg, Springer: 173–184.
- Verronneau, Philippe (2012): „Gibt es in den Börsen- und Finanznachrichten einen spezifischen Gebrauch von Nominalkomposita?“. In: Gautier, Laurent (ed.): *Les discours de la bourse et de la finance*. Berlin, Frank&Timme: 143–157.
- Wandruszka, Ulrich (1994): „Zur Semiotik der Schlagzeile: der Kommunikationsakt ‚Meldung‘“. In: Sabban, Annette/Schmitt, Christian (eds.): *Sprachlicher Alltag. Linguistik, Rhetorik, Literaturwissenschaft. Festschrift für Wolf-Dieter Stempel, 7. Juli 1994*. Tübingen, Niemeyer: 571–589.

Whitehouse, Marlies (2022): *Writing in Finance: Improving the Communicative Potential of Financial Analysts' Recommendations*. Ph.D. Dissertation, Università della Svizzera Italiana.

### Quellenverzeichnis

Kundenportal Commerzbank: [kunden.commerzbank.de/wertpapier/de/research/aktien/aktienportraet/555200.pdf](https://kunden.commerzbank.de/wertpapier/de/research/aktien/aktienportraet/555200.pdf) [19.04.2023]

Mediadaten „Börse Online“: [cdn.boersenmedien.com/public/04c2b59f-1a01-41dd-ad17-175f639c0e05/2023\\_Mediadaten\\_PRINT\\_BO.pdf?](https://cdn.boersenmedien.com/public/04c2b59f-1a01-41dd-ad17-175f639c0e05/2023_Mediadaten_PRINT_BO.pdf?) [19.04.2023]

Mediadaten „Der Aktionär“: [cdn.boersenmedien.com/public/303d7250-2de2-4e20-842f-41baced7c465/2023\\_Mediadaten\\_PRINT\\_AK\\_36.pdf?](https://cdn.boersenmedien.com/public/303d7250-2de2-4e20-842f-41baced7c465/2023_Mediadaten_PRINT_AK_36.pdf?) [19.04.2023]

Portal „Finanznachrichten“: [finanznachrichten.de/nachrichten-2023-02/58388028-ubs-stuft-deutsche-post-ag-auf-buy-322.htm](https://finanznachrichten.de/nachrichten-2023-02/58388028-ubs-stuft-deutsche-post-ag-auf-buy-322.htm) [19.04.2023]

### Das folgende Gesamtkorpus liegt der Untersuchung zugrunde.

BÖRSE ONLINE: [boersenmedien.de/boerseonline](https://boersenmedien.de/boerseonline)

1/2015, 2/2015, 14/2015, 15/2015, 26/2015; 1/2016, 13/2016, 23/2016, 40/2016; 16/2017, 33/2017, 51–52/2017; 1/2018, 7/2018, 8/2018, 21/2018, 31/2018, 41/2018, 46/2018, 51–52/2018; 1/2019, 3/2019, 4/2019, 7/2019, 8/2019; 1/2020, 32/2020; 30/2021, 31/2021; 4/2022, 5/2022, 6/2022, 8/2022.

DER AKTIONÄR: [boersenmedien.de/deraktionaeer](https://boersenmedien.de/deraktionaeer)

2/2015, 3/2015, 16/2015, 28/2015, 32/2015, 34/2015, 37/2015; 1/2016, 14/2016, 23/2016, 41/2016; 17/2017, 34/2017, 52/2017; 2/2018, 8/2018, 9/2018, 22/2018, 32/2018, 42/2018, 47/2018, 52/2018; 2/2019, 4/2019, 8/2019; 1/2020, 2/2020, 33/2020, 34/2020; 31/2021, 32/2021; 3/2022, 7/2022, 8/2022.

FOCUS MONEY: [focus-shop.de/magazin/focus-money.html](https://focus-shop.de/magazin/focus-money.html)

15/2015, 16/2015, 27/2015, 36/2015, 37/2015; 2/2016, 13/2016, 23/2016, 34/2016, 46/2016; 17/2017, 33/2017; 2/2018, 8/2018, 9/2018, 22/2018, 31/2018, 32/2018, 42/2018, 47/2018; 2/2019, 4/2019, 5/2019, 8/2019, 9/2019; 2/2020, 33/2020, 34/2020; 31/2021, 32/2021; 5/2022, 7/2022, 9/2022.