



# Nostalgie in Nonvaleurs

## Historische Wertpapiere als Zeugnisse der Wirtschaftsgeschichte

**Aktien, Anleihen und andere Finanzdokumente, die ihre Gültigkeit und damit ihren Börsenwert verloren haben, werden als *Nonvaleurs* bezeichnet, als „Nichtswertige“. Das sehen die Wirtschaftshistoriker, vor allem aber die Sammler dieser Urkunden ganz anders. Denn für die einen sind es aussagekräftige Dokumente der Geschichte der Ökonomie, für die anderen wertvolle Objekte ihrer Begierde.**

### Italienische Wurzeln

Wenn man die Wirtschaftsgeschichte anhand der Historischen Wertpapiere aufblättern will, so ist man natürlich versucht, die Ursprünge dieser Dokumente zu suchen. Den ältesten Ansatzpunkt bildet der Übergang von der reinen Münzgeldwirtschaft zur Zahlungsergänzungsart mit Papiergeld. Doch die europäische Geschichte des Papiergeldes begann nicht mit den Banknoten, vielmehr stand der Wechselbrief und die Schuldverschreibung dabei Pate.



Im Palazzo Salimbeni hat die älteste Bank der Welt ihren Sitz, die 1472 gegründete „Monte dei Paschi di Siena“. Quelle: Wikipedia

Beide Wertpapierarten sind eine italienische Erfindung des 12. und 13. Jahrhunderts, und zwar zuerst aufgekommen in den einflussreichen Stadtstaaten mit ihren begüterten Patrizierfamilien, allen voran Genua, Florenz, Mailand, Siena und Venedig.

Ihren größten Wirkungsbereich erlangten diese Zahlungs- und Finanzierungsmittel im 15. und 16. Jahrhundert im Zuge des sich stark entwickelnden italienischen Bankwesens. Wie überhaupt die Wiege des modernen Bank- und Zahlungswesens in Italien stand. Auch bei den relativ großen Anleihen des Kirchenstaates des 16. Jahrhunderts, die in der Regel durch Banken emittiert wurden, handelte es sich um Vorläufer der Historischen Wertpapiere, allzumal diese handgeschriebenen Schuldverschreibungen vielfach kalligrafische Meisterwerke sind.

So wie sich dann aber mit dem aufbrechenden Seefernhandel die kommerziellen Zentren von den italienischen Hafenstädten weg zu den neuen Herren der Welt, den Spaniern und Portugiesen, verlagerte, so blühten in Folge dazu die Städte Barcelona, Sevilla und Lissabon auf.

### Aufteilung der Welt

Die Geburtsstunde der ersten Wertpapiereffekten, wie wir sie heute kennen, brach jedoch erst zu Beginn des 17. Jahrhunderts an, in England und den Niederlanden. Wieder hatten sich die Machtzentren der damaligen Welt infolge von Umwälzungen in den Seemachtverhältnissen verschoben. Und diese Veränderungen von politischer Dominanz und wirtschaftlichem Einfluss sind durch die staatlichen Stellen der beiden Länder nach Kräften gefördert worden.

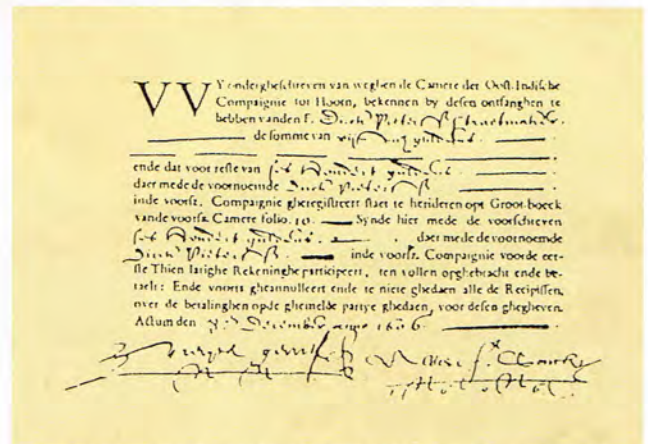
Dabei bildete sich ein neues Handelssystem heraus. In Spanien und Portugal hatte der unter staatlicher Lenkung monopolisierte Überseehandel den Zweck, dem Fiskus zu Steuereinnahmen zu verhelfen. Im Gegensatz dazu gewährten die Niederlande und England den sich um 1600 formierenden privaten Handelskompanien staatliche Garantien in Form von Privilegien und Monopolen, um die private Kapitalbeschaffung anzuregen. Der Staat selbst trat also nicht mehr direkt als Handelsakteur in Aktion.

Es war die Zeit, in der der Wettstreit der Seemächte um die Herrschaft auf den Sieben Meeren sowie die Aufteilung der Welt in Einflussphären und damit um den Kolonialbesitz entflammte. Die Regierungen hatten genug mit ihren geopolitischen Rivalitäten und den daraus resultierenden Konflikten zu tun. Für den Unterhalt und die Sicherstellung weltweiter Handelsreiche besaßen sie nicht mehr die Mittel, um auch noch diese Herausforderungen anzunehmen.

### Gewinnerwartung

Und in diesem System des obrigkeitlich konzessionierten und mehr oder weniger beaufsichtigten Überseehandels, der nicht selten mit der Gewährung von Hoheitsrechten verbunden war, liegen die Wurzeln der Historischen Wertpapiere, so wie wir sie heute definieren.

Der Großteil der Historischen Wertpapiere sind Aktien. Die Aktie – wortgeschichtlich vom lateinischen *actio*, „Handlung, Tätigkeit“ abgeleitet – ist ein Papier, wodurch der Inhaber desselben Mitglied einer Aktiengesellschaft (AG) wird und



Die älteste Aktie der Welt: Ein Anteilsschein der VOC aus dem Jahre 1606. Sie befindet sich heute, unverkäuflich und hoch versichert, im Besitz der Amsterdamer Börse. Quelle: Amsterdamer Börse

diese ihm den Anspruch auf einen, im Dokument näher definierten, Teil des Ertrags verbrieft.

Ohne Aktiengesellschaften also keine Aktien. Ja und ohne Aktiengesellschaften wäre die rasante Entwicklung der Weltwirtschaft der letzten 150 Jahre nicht denkbar. Die Aktiengesellschaften waren der Schmierstoff für die Gewinnung und den Transport exotischer Handelsgüter, danach der Industrialisierung sowie der Entdeckung und Förderung neuer Rohstoffe, allen voran das Erdöl. Aber auch der stürmische Ausbau des globalen Verkehrswesens zu Lande, zur See und in der Luft wäre ohne die AGs nicht zu bewerkstelligen gewesen

### Rendite per Pfeffersack

Als die erste Aktiengesellschaft neuzeitlicher Prägung gilt die am 20. März 1602 gegründete niederländische *Vereenigde Oostindische Compagnie*, kurz VOC abgekürzt. Die Gesellschaft erhielt vom Staat ein auf 21 Jahre befristetes Handelsmonopol für den Warenverkehr zwischen den Niederlanden und dem Gebiet östlich des Kaps der Guten Hoffnung und westlich der Magellan-Straße.



Von 1621 stammt die älteste bekannte Gründungsurkunde einer AG, die niederländische Westindische Compagnie betreffend. Quelle: Wikipedia

Die VOC besaß damit das Privileg als einzige Rechtsperson des Landes mit Ostindien Handel treiben zu dürfen. Für dieses Vorrecht zahlte die Gesellschaft im Gründungsjahr lediglich 25.000 Gulden. Da der Gesellschaft auch Hoheitsrechte zuerkannt worden waren, durfte sie Gouverneure ernennen, ja eigene Armeen und Flotten aufstellen. In Asien trat die Gesellschaft denn auch selbstherrlich wie ein souveräner Staat auf.

Die Direktoren der VOC beschlossen die erstmalige Finanzierung des Unternehmens durch die Ausgabe von Aktien. Die Aktionäre blieben zehn Jahre lang an ihre Wertpapiere gebunden. Nachdem 1612 die Rückzahlung samt Zinsen erfolgte, konnten die Teilhaber für weitere zehn Jahre Aktien zeichnen. Zwar kamen fortan Dividendenzahlungen hinzu, doch über Mitspracherechte verfügten die Aktionäre noch nicht.

Im 17. Jahrhundert erlebte die VOC einen beispiellosen Aufschwung; zahlreiche Häfen wurden von den Portugiesen erobert, eigene Schiffsstationen errichtet. Kein Wunder, dass die niederländische Ostindien-Gesellschaft zwischen 1635 und 1690 die einzige europäische Handelsorganisation war, die mit dem Überseehandel Gewinne erzielte – und das nicht zu knapp. Als weitere Einkommensquelle erschloss die VOC später den innerasiatischen Handel.

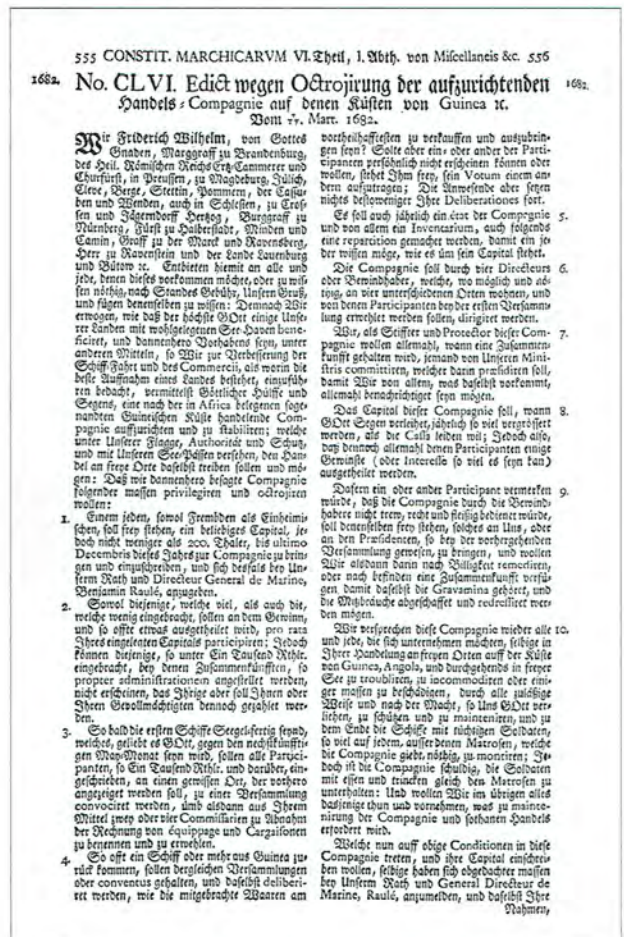
Kerngeschäft der VOC bildete das gewaltsam auf Kosten der einheimischen Bevölkerung errichtete Monopol über An-

bau, Ernte und Vertrieb der auf den Molukken und Ceylon wachsenden Gewürze, vor allem Nelken, Muskat und Zimt. Auch im Handel mit Pfeffer nahm die Gesellschaft lange eine führende Position ein. Ja, es kam nicht selten vor, dass die Aktionäre, jedenfalls zum Teil, mit Naturalien bezahlt wurden – mit Pfeffersäcken. Denn seinerzeit waren Gewürze wertvoller als Gold. Daher stammt denn auch unser gelegentlich heute noch zu hörender Begriff „Pfeffersack“ für einen wohlhabenden Kaufmann.

Nachdem das Unternehmen drei britisch-niederländische Kriege ohne große Einwirkungen überstanden hatte, litt sie im vierten (1780-84) doch deutlich. Die Rückkehrer aus Asien konnten die europäischen Häfen nicht mehr anlaufen. Dadurch blieben natürlich auch die Erlöse aus, womit die VOC ihre Kreditwürdigkeit verlor. Das endgültige Aus für das Unternehmen kam 1795 mit dem Einmarsch der Franzosen in die Niederlande. Bei einer Schuldenlast von 119 Millionen Gulden ist die VOC verstaatlicht und sind die Aktionäre enteignet worden. Vier Jahre vor ihrem 200-jährigen Bestehen erfolgte am 17. März 1798 die Auflösung der Vereinigten Ostindischen Kompanie.

### Die Ersten in Deutschland, Österreich und der Schweiz

Die erste deutsche Aktiengesellschaft basiert auf einem Edikt des Großen Kurfürsten Friedrich Wilhelm von Brandenburg (1640-1688) vom 7. März 1682. Es kam zur Gründung einer „Handelscompagnie auf denen Küsten von Guinea“. Die später in „Brandenburgisch-Afrikanische Handelscompagnie (BAC)“ umbenannte Gesellschaft erhielt für 30 Jahre das Mo-



Titelseite des Edikts zur Gründung der ersten deutschen AG durch den Großen Kurfürsten von Brandenburg aus dem Jahre 1682. Quelle: Wikipedia



Der erste Optionsschein der Geschichte stammt vom 1. August 1730. Er berechtigte zum Bezug von Aktien der österreichischen Kaiserlich-Indischen Compagnie. Quelle: HWPH AG, Zorneding

nopol für den Handel begehrter exotischer Waren wie Gold und Elfenbein aus Westafrika; allerdings wurde auch der Sklavenhandel betrieben. Das Unternehmen existierte bis zu seiner Auflösung durch den preußischen König Friedrich I. (1686-1713).

Die BAC legte den Grundstein für viele weitere preußische Aktiengesellschaften. 1850 existierten in dem Königreich bereits 130 AGs; bis 1879 kamen 295 hinzu. Mit dem neuen Aktiengesetz vom 11. Juni 1870, das unter anderem die Konzessionspflicht abschaffte, erlebte das Aktiengeschäft in Deutschland im Rahmen der sogenannten Gründerjahre eine wahre Blütezeit. So entstanden allein bis 1909 im Deutschen Reich 5200 neue AGs.

Die älteste österreichische Aktiengesellschaft war die „Kaiserlich-Indische Compagnie“ von 1723. Kaiser Karl VI. (1711-1740) wollte eine eigene habsburgische Kolonialpolitik etablieren. Daraufhin errichteten flämische Kaufleute in den damals Österreichischen Niederlanden vorbenannte Gesellschaft. Sie erhielt die Konzession, Handel mit Ost- und Westindien zu betreiben. 1730 schließlich wurde erstmals das Recht vergeben, Aktien innerhalb einer vorgegebenen Frist zu einem vorher festgelegten Preis beziehen zu können – die Geburtsstunde des Optionsscheins; so gehören denn auch die Optionsscheine zu den Historischen Wertpapieren.

1731 mit dem Abschluss des Zweiten Wiener Vertrags zwischen Wien und London war es schon wieder aus mit einer österreichischen Kolonialpolitik. England erkannte die sogenannte Pragmatische Sanktion an, die es ermöglichte, dass Maria Theresia 1740 den Habsburgerthron besteigen konnte, dafür musste Österreich auf seine Indische Compagnie verzichten; London wollten jede Konkurrenz für seine „East India Company“ ausschalten. Das englische Unternehmen erhielt zwar schon zwei Jahre vor Gründung der VOC Privilegien durch die Krone, nahm aber erst 1613 die Rechtsform einer AG an.

Die erste Aktiengesellschaft der Schweiz war die „Société Canal d'Entreroches“ von 1637. Der Bau einer transhelveti-

schen Rhein-Rhône-Wasserstraße blieb jedoch unvollendet. Die älteste noch bestehende eidgenössische Aktiengesellschaft ist das „Hôtel de Musique“ in Bern. Das Unternehmen wurde 1767 zum Bau des ersten Berner Stadttheaters gegründet.

### Mit Dampf vereint

Ende des 18. Jahrhunderts stürmten auf die Menschen bis dahin nie gekannte Veränderungen ein. Es war James Watts Erfindung der Dampfmaschine, welche die Grundlagen für eine revolutionäre Umgestaltung des Verkehrswesens und der Produktionsverfahren ermöglichte: Die Dampfmaschine machte Kraft und Energie an jedem beliebigen Ort verfügbar. Eisenbahnen entstanden und „machten die Welt kleiner“. Waren aller Art konnten nun schnell von A nach B befördert werden.

Zum industriellen und verkehrstechnischen Exerzierplatz gerieten die jungen Vereinigten Staaten, verbunden mit Namen ganzer Unternehmensdynastien, die ihr Glück und Geld im Eisenbahnbau, der Ölindustrie oder auch der Eisen- und Stahlgewinnung machten; hinzu kamen die Finanziers des Booms, die Bankiers. Familiennamen wie die Astors, die Rockefellers oder die Vanderbilts, um nur einige zu nennen, gehören zum wirtschaftshistorischen Kanon der USA.



Am 10. Mai 1869 wurde bei Promontory Point, Utah, der Beginn der ersten transamerikanischen Eisenbahnverbindung gefeiert. Quelle: Wikipedia

Den wichtigsten Baustein in der Entwicklung und Erschließung der Vereinigten Staaten setzte sicherlich der Eisenbahnbau. Begonnen hatte alles im 18. Jahrhundert mit der Landnahme der weißen Siedler. Doch erst das „Stahlroß“, das sich seinen Weg durch die unwegsamen Prärien des Westens bahnte, beschleunigte die Landnahme in ungeahnter Geschwindigkeit. Als am 10. Mai 1869 in Promontory Point der „goldene Nagel“ eingeschlagen wurde, waren die amerikanischen Staaten tatsächlich „vereinigt“: Die Schienenstränge der „Union Pacific“, von Missouri kommend, und der „Central Pacific“, von San Francisco ausgehend, waren vernietet. Das junge Amerika feierte einen seiner größten Tage: Von Küste zu Küste fuhr nun die Eisenbahn durch die Weiten Nordamerikas. Die USA waren, auch in ihrem Selbstverständnis, ein Land, eine Nation geworden.

Doch die Inbesitz- und „Inwertnahme“ der Vereinigten Staaten hätte ohne die Aktiengesellschaften nicht stattgefunden. Erst die von ihnen ausgegebenen Wertpapiere konnten das benötigte immense Kapital aufbringen. Die erste US-Aktiengesellschaft entstand bereits 1776, dem Jahr der Unabhängigkeitserklärung der Vereinigten Staaten von Großbritannien. Es war dies die Versicherungsgesellschaft „The Philadelphia Contributionship for Insuring Houses from Loss by Fire“.

1781 erfolgte die "Bank of North America", drei Jahre später gründete sich „The Massachusetts Bank“ als Aktiengesellschaft. 1827 kam es zur Etablierung der ältesten Eisenbahngesellschaft der USA, der „Baltimore and Ohio Railway Company“ im Bundesstaat Maryland. Am 24. Mai 1830 feierte man die Eröffnung der ersten Strecke in der Länge von 14 Meilen zwischen Baltimore und Ellicots Mills.



Gründungsdaktie der US-Eisenbahngesellschaft "American Express Company" vom 26. Mai 1853. Quelle: Auktionshaus Tschöpe, Kaarst

**Raritäten und Motive**

Kein Wunder, dass sich aufgrund ihrer wirtschaftshistorischen Bedeutung, aber auch ihrer nicht selten grafischen Schönheit ein reger Markt für den Handel mit Aktien, Anleihen sowie anderen Formen der Kapitalbeschaffung, kurz den „Historischen Wertpapieren“, gebildet hat, beginnend mit den 1970er Jahren. Sicher, die Dokumente werden an keiner Börse mehr gehandelt, doch ihr heutiger Sammlerwert liegt oft weit über dem einst erreichten Kurswert: So werden bis zu hohe fünfstelligen Euro-Summen bei den auf den Handel mit Historischen Wertpapieren spezialisierten Auktionshäusern, von denen es im deutschsprachigen Raum etwa ein Dutzend größere Unternehmen gibt, für einzelne Aktien erzielt.

Auf die Historischen Wertpapier trifft denn auch der Ausruf verzweifelter Geldanleger aktuell gehandelter Kapitalscheine: „Die sind nicht einmal das Papeir wert, auf dem sie gedruckt sind!“, nicht zu.

Gemessen am weltweiten Heer der Briefmarkensammler, die in die Millionen gehen, nimmt sich die Zahl der Liebhaber Historischer Wertpapiere mit einigen zehntausend Sammlern

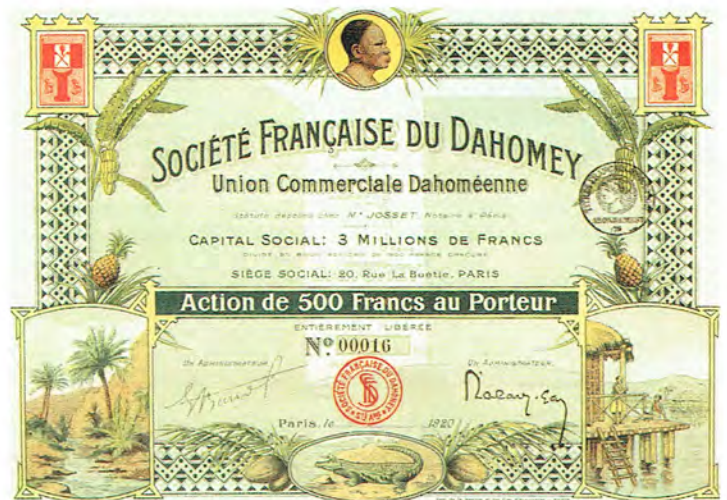


Bildausschnitt einer französischen Eisenbahn-Kolonialaktie von 1899: Der äthiopische Kaiser erwartet hoch zu Ross den ersten Zug von Dschibuti nach Addis Abeba. Quelle: Auktionshaus Tschöpe, Kaarst

bescheiden aus. Aus dieser Tatsache leitet sich denn auch eine gewisse Exklusivität des Sammelgebietes ab.

So ausgefallen das Sammelgebiet der Historischen Wertpapiere ist, so exotisch klingt ist das Fremdwort für diese Leidenschaft: „Scripophilie“ (von lat.: *scribere* = „schreiben“ und griech. *philos* = „Freund“), ein Begriff, der sich aber landläufig nicht durchgesetzt hat.

Der Wert der Historischen Wertpapiere bemisst sich zuerst an ihrem Angebot auf dem Markt, also letztlich an seiner Seltenheit und dem qualitativen Zustand besagter Effekten. Es gibt aber auch Sammler, die sich, wie bei Briefmarken, weniger an der Rarität der Dokumente orientieren, sondern an ihren Motiven. Hier sind in erster Linie Eisenbahn- und Schiffsbilder sowie Illustrationen von Industrieanlagen gefragt. Weiterhin agiert die Gruppe der Ländersammler auf dem Markt, wobei die Kolonialaktien einen besonderen Liebhaberkreis finden. Es sind aber auch Kollektoren zu finden, die sich auf bestimmte Unternehmen, ja gar auf Unterschriften bestimmter Wirtschaftsmagnaten spezialisiert haben.



Eine Kolonialaktie der „Socété Française du Dahomey“ (heute Benin) von 1920. Quelle: HWPH AG, Zorneding

**Kunst und Kultur**

Eine noch nicht erwähnte Sammlergruppe kann man als die Ästheten des Hobbys bezeichnen. Sie werden von der künstlerischen Gestaltung der Wertpapiere und der von ihr ausgehenden Faszination angezogen. Und in der Tat, viele der alten Effekten sind wahre Meisterwerke der Druck- und Zeichenkunst. Zu Beginn des 17. Jahrhunderts, als die ersten öffentlich zugänglichen Beteiligungspapiere an das anlagesuchende Publikum ausgegeben wurden, waren sie zwar schon gedruckt, doch noch immer stark an den früheren handschriftlich gefertigten Dokumenten ausgerichtet.

Mit dem Aufkommen des Kupferstichs im 15. Jahrhundert ergaben sich neue Möglichkeiten der Wiedergabe. Der Kupferstich ist ein Druckverfahren, bei dem die Vertiefungen auf der Kupferplatte eine Rolle spielen. Diese geben nämlich im Gegensatz zum Buch- oder Hochdruck die Farbe an das Papier ab. Da auf die Kupferplatten nicht nur Buchstaben eingestochen werden konnten, sondern auch alle Arten bildlicher Darstellungen, bot sich dieses Verfahren zum Aktiendruck geradezu an.

Die Entwicklung des Stahlstichs in England und den USA um 1820 machte es dann möglich, auch hohe Druckauflagen ohne Qualitätsunterschied herzustellen. Um die Wende vom 18. zum 19. Jahrhundert ist dann in Deutschland eine völlig neuartige Drucktechnik aus der Taufe gehoben worden: der Flachdruck. Er trat auch unter der Bezeichnung Steindruck oder Lithographie und in moderner Form als Offsetdruck auf.

Er basiert auf dem Prinzip einer Druckplatte, die in wasser- und fettabstoßende Flächen aufgeteilt ist.

So sind denn viele Historische Wertpapiere ohne Zweifel als Werke der Bildenden Kunst und als kunstgeschichtliche Dokumente für bestimmte Stilarten anzusehen. Berühmte Künstler ihrer Zeit sind von Unternehmen beauftragt worden, mit Hilfe grafischer Ausschmückungen die betreffenden Anteilsscheine an den Mann, sprich den Käufer, zu bringen. Für die vielen Maler, Kupfer- und Steinstecher sowie Grafiker,



Eine buchstäblich bildschöne Aktie aus der k. u. k. Monarchie von 1911, ausgegeben zur Förderung der slowakischen Volkskunst. Quelle: Archiv d. Verf.



Gründungsaktie der Siemens & Halske AG vom 3. Juli 1897, entworfen von Ludwig Sütterlin. Quelle: Wikipedia

Graveure und Zeichner, die ihr Können in den Dienst der Aktien stellten, seien stellvertretend nur genannt: Honoré Daumier (1808-1879), Alfons Mucha (1860-1939), Ramon Casas i Carbó (1866-1932) und Ludwig Sütterlin (1865-1917).

#### Literatur

Jakob Schmitz: „Historische Wertpapiere. Ein Handbuch für Sammler und Liebhaber alter Aktien und Anleihen.“ Econ Verlag, Köln 1986



## Münzen-Zentrum

Dipl.-Kfm. Kovacic GmbH & Co. KG

1080 Wien, Auerspergstraße 5, Mo-Do 9-17 Uhr, e-mail: office@muenzenzentrum.com

Shop: [www.muenzenzentrum.com](http://www.muenzenzentrum.com)



Entdecken Sie unser Angebot von  
über 13.000 Münzen aus aller Welt  
in unseren **Gratis-Listen\***

Österreich  
Deutschland  
Australien  
Römisch Deutsches Reich  
Franz Josef  
Russland  
Goldmünzen bis 1944

USA  
Schnäppchen  
Kursmünzensätze  
Geistlichkeit  
Silbermünzen bis 1944  
Neuheiten  
Goldmünzen ab 1945

Farbmünzen  
EUROS  
Canada  
China  
Tiermotive  
Silbermünzen ab 1945

oder besuchen Sie uns im Internet unter  
[www.muenzenzentrum.com](http://www.muenzenzentrum.com)  
mit über 1.500 Sonderangeboten  
und 2.000 Neuheiten!

\* Fordern Sie unsere Gratis-Listen entweder telefonisch unter ++43 1 406 68 05, per Fax unter ++43 1 405 54 44 oder auch per eMail unter [office@muenzenzentrum.com](mailto:office@muenzenzentrum.com) an. Die Listen werden Ihnen umgehend kostenlos und unverbindlich zugesendet.