Internethausse und Megabaisse (1996-2002) - Teil 2

Teil 2 führt die Geschichte von der ersten Insolvenz am Neuen Markt weiter bis zu dem Vertrauensbruch der Anleger gegenüber Analystenurteile im Sommer 2001.

Während die Anleger im Telekommunikationssektor die Folgen der UMTS-Versteigerung verdauten, beschäftigten die Investoren am Neuen Markt ganz andere Probleme. Insbesondere die Fragen, welches Unternehmen zum ersten Pennystock am Neuen Markt werden würde und welches Unternehmen als erstes den Burn-out bzw. die Insolvenz erreichen würde, waren Mittelpunkt vieler Diskussionen. Die zunehmende Unsicherheit belastete die Nerven der Anleger und bescherte dem Index damit weitere Kursverluste. Bis zum 14. September 2000 war der Nemax All Share auf 5490,89 Punkte gefallen - ein Minus von über 35 Prozent gegenüber dem All-Time-High im März 2000.

Dann kam der 15. September 2000 und mit Gigabell die erste Firmenpleite am Neuen Markt. Da Gigabell fast in allen deutschen "Todeslisten" auf Rang 1 geführt worden war, hatten zwar viele Anleger mit einer Pleite gerechnet, vom Zeitpunkt wurden sie allerdings überrascht. In einer Pflichtmitteilung hieß es damals "Der Vorstand der Gigabell AG hat beim zuständigen Amtsgericht Frankfurt die Eröffnung des Insolvenzverfahrens wegen drohender Zahlungsunfähigkeit beantragt. Die Antragstellung wurde aus Gründen der Sorgfaltspflicht notwendig, nach dem die angelsächsische Investorengruppe mit der Erfüllung des am 25.August 2000 unterzeichneten Vertrages in Verzug geraten ist." In Wirklichkeit hatten Unkenntnis und Mißmanagement das Unternehmen in den Ruin getrieben. Schon der Börsengang am Tag der Sonnenfinsternis (11. August 1999) stand unter einem schlechten Stern, da die Aktie trotz der damals noch herrschenden Hausse bei der Erstnotiz mit 33 Euro unter dem Ausgabekurs von 38 Euro notierte. Das von dem ehemaligen Schlagersänger Daniel David gegründete Unternehmen nahm dennoch rund 43 Millionen Euro durch den Börsengang ein. Mit großen Shows und Inszenierungen hoffte David weitere Investoren zu finden. Geschäftsgegenstand war übrigens die Erbringung von Telekommunikationsdienstleistungen, Internet Services sowie der Handel mit Kommunikationshard- und -software. Bereits drei Monate nach dem Börsengang mussten die Ertragsprognosen von -6.7 Mio. DM auf -18 Mio. DM korrigiert werden, da die Verluste die Umsätze deutlich übertrafen. Trotzdem stieg der Aktienkurs in der allgemeinen Euphorie noch bis auf weit über 100 Euro - Gigabell hatte damit eine Marktkapitalisierung von rund 600 Millionen Euro! Doch die "Todeslisten" sorgten kurz darauf für einen Einbruch des Kurses auf unter 3 Euro am Tag des Insolvenzantrags. Am 01. November 2000 wurde dann das Insolvenzverfahren über das Vermögen der Gigabell AG eröffnet.

Verunsichert durch die erste Insolvenz stießen Anleger vermehrt Aktien am Neuen Markt ab und drückten den Wachstumsindex bis Mitte Oktober auf fast 4.000 Punkte. Damit hatte sich der Nemax seit März bereits mehr als halbiert! Dagegen zeigte der DAX, der zum gleichen Zeitpunkt bei rund 6500 Zählern stand, immer noch relative Stärke, notierte aber ebenfalls schon fast 20 Prozent unter dem All-Time-High. Gerade wegen dieser massiven Verluste erwarteten viele Anleger ein baldiges Ende der Abwärtsbewegung aus und versprachen sich wieder steigende Kurse. Bereits Mitte Juli hieß es beispielsweise von einem Analysten der WestLB im Hinblick auf die Todeslisten: "Seit langem ist bekannt, dass einige Unternehmen große Probleme haben. Jetzt sind alle negativen Nachrichten im Markt. Die Börse wird bald wieder nach oben drehen." Doch die Talfahrt an den Börsen hielt an, da die Zahl der schlechten Meldungen nicht abriß. Zur Sorge über weitere Unternehmenspleiten im Internetsektor mischten sich erste Artikel, die auf die immer noch stark überbewerteten Aktien hinwiesen oder die vor einer möglichen Rezession in Amerika warnten. Die Unsicherheit konnte so nicht besiegt werden und die Kurse fielen weiter. Am 3. November musste mit Teamwork Information Management dann das zweite Unternehmen aus dem Neuen Markt die Eröffnung des Insolvenzverfahrens beantragen.

Kurz zuvor hatte eine andere Meldung die Märkte geschockt. Am 31. Oktober 2000 titelte die Bildzeitung "Riesen-Börsen-Betrug". Die Staatsanwaltschaft hatte die Geschäftsräume des "Börsen-Gurus" Bernd Förtsch, Herausgeber der Zeitschrift "Der Aktionär" und Berater mehrerer Aktienfonds, durchsuchen lassen. Zudem wurden der stellvertretende Chefredakteur der Anlegerzeitschrift, Sascha Opel, sowie ein Stuttgarter Finanzdienstleister mit Verdacht auf Insiderhandel und Verstoß gegen das Kreditwesengesetzes festgenommen. Beide legten kurz darauf ein Geständnis ab. Gegen Bernd Förtsch wurden ebenfalls Ermittlungen aufgenommen, die sich aber nicht bestätigten. Die beiden verhafteten Finanzexperten hatten eine Maschinerie aufgebaut, die auf der Bekanntheit des Aktiengurus Förtsch aufsetzte. Sowohl Opel als auch sein Partner warben Anleger mit dem Versprechen von sicheren, sehr hohen Gewinnen. Sobald diese Investoren in die entsprechenden Wertpapiere eingestiegen waren, empfahl Opel die Aktien gezielt in den Printmedien und Hotlines des Verlags. Durch Fernsehauftritte in der "3-Sat-Börse" und der "Telebörse" und Aufnahme in die Fonds wurden die Kurse weiter in die Höhe getrieben. Der erwirtschaftete Gewinn wurde dann zur Hälfte an den Anleger und zur Hälfte an das Gespann Opel/Finanzdienstleister aufgeteilt. Insbesondere die vorher von Förtsch gepuschten Aktien gerieten daraufhin unter Druck und sorgten erneut für einen Kursrücksetzter.

Auch andere Gurus wie Kurt Ochner oder Egbert Prior gerieten im Fahrwasser dieses Skandals ins Kreuzfeuer der Kritik. So musste sich Egbert Prior im Januar 2001 sogar vor dem Amtsgericht Mainz zu Vorwürfen äußern, er habe als Teilnehmer des 3Sat Börsenspiel am 24. Juli 1998 gezielt die Kurse der EM.TV-Aktie manipuliert. Zum ersten Mal stand damit ein Journalist in Deutschland wegen Insider-Verdachts vor Gericht. Das Verfahren wurde schließlich gegen Zahlung einer Geldstrafe von 9000 Mark eingestellt, nachdem Prior der Börsenbetrug nicht nachgewiesen werden

konnte. "Mr. Neuer-Markt", wie der Fondsmanager Kurt Ochner genannt wurde, geriet zur gleichen Zeit mit seiner IPO-Maschinerie in die Kritik. Durch enge Kontakte zu bekannten Publikationen wie "Capital", "Focus-Money" oder "Wirtschaftswoche" sowie Fernsehauftritte (z.B. n-tv oder 3Sat-Börse) puschte Ochner die Aktien seiner Fonds. Insbesondere IPO-Kandidaten sicherten Ochner bereits im Vorfeld große Aktienpakete zu, wenn er die Aktien öffentlichkeitswirksam besprechen würde. Kleinanleger kauften die Aktien und trieben die Kurse nach oben. Insbesondere die von den Gurus hochgelobten Aktien (u.a. ComROAD, Biodata oder caatoosee) kamen nach den Veröffentlichungen zunehmend unter Druck und zogen die Kurse des Wachstumsindex damit weiter in den Keller. Doch noch war kein Ende der Abwärtsspirale in Sicht. Weitere Horrormeldungen folgten Anfang Dezember 2000, als das einstige Nemax-Flaggschiff EM.TV die Anleger mit einer drastischen Gewinnwarnung schockte. Statt dem prognostizierten EBIT von 525 Mio. DM sollten im Jahr 2000 nur noch 50 Mio. DM erreicht werden. Nach den "Todeskandidaten" gerieten damit immer mehr die ehemaligen Starunternehmen wie EM.TV, MobilCom, Intershop, ComROAD, Met@box, Phenomedia oder Prodacta unter Druck. Gleichzeitig wurde außerdem das Rennen um den ersten Penny-Stock am Neuen Markt entschieden, da LetsBuyIt.com Anfang Dezember als erste Nemax-Aktie in den Pennystock-Bereich gefallen war. Der Nemax All-Share, der sich seit Mitte Oktober im Bereich von 4000 - 4400 Punkten gefangen hatte, verlor aufgrund der Negativschlagzeilen bis zum Jahresende noch mal fast 2000 Punkte und beendet das Jahr bei 2743. Dagegen hielt sich der DAX mit einem Jahresschlusstand von 6433 auf dem Niveau von Mitte September 2000.

Ende Dezember 2000 hakten die Anleger das rabenschwarze Börsenjahr 2000 ab und hofften auf eine gute Performance 2001. Die Aussichten schienen damals auch durchaus günstig. Zwar drohten nach den beiden Insolvenzen von Gigabell und Teamwork durchaus noch weitere Insolvenzen, doch Anleger waren davon ausgegangen, dass dies bereits in den Kursen enthalten sei. Die Aktien-Gurus hatten viel vom einstigen Ansehen eingebüsst, so dass weitere Enthüllungen keine großen Kursbewegungen mehr verursachten sollten. Lediglich die Sorgen um die US-Konjunktur und die anhaltenden Gewinnwarnungen waren weiter zu fürchten, steigende Kurse hätten hier jedochebenfalls für Abhilfe sorgen können. Auch wenn viele IPO-Kandidaten den Börsengang abgesagt hatten, waren allein am Neuen Markt noch 133 Neuemissionen in 2000 zu verzeichnen gewesen. Da deren Zahlenwerk genauer unter die Lupe genommen worden war als in der Euphorie 1999, sollte zukünftig eine bessere "Qualität" am Wachstumsegement vorhanden sein. Zudem hatte US-Notenbankchef Alan Greenspan die Möglichkeit von Zinssenkungen in Aussicht gestellt, was die Konjunktur wieder ankurbeln sollte, und letztendlich hatte sich auch der DAX im letzten Quartals relativ gut halten können. Alles hoffte also auf steigende Kurse als am 2. Januar das neue Börsenjahr eröffnet wurde. Doch es kam anders.

Am Morgen des 2. Januar 2001 reduzierte mit dem Softwareanbieter Intershop ein weiteres Star-Unternehmen des Wachtsumssegmentes seine Umsatz- und Ertragserwartungen für das vierte Quartal 2000. Als Grund für den gegenüber den Erwartungen geringeren Umsatz nannte Intershop eine Verlangsamung von IT-Investitionen und eine Verlängerung der Vertriebszyklen. Insbesondere das Geschäft in den USA und in Asien lief schlecht und war für den Großteil der Verluste verantwortlich. Zudem belastete die unsichere Situation beim angeschlagenen Internet-Händler LetsBuyIt.com den Markt, der angeblich kurz vor der Insolvenz stehen sollte. So setzt der Nemax seine Talfahrt ungebremst fort und crashte bereits am ersten Handelstag des Jahres 2001 um 8,2 Prozent nach unten. Auch an den beiden folgenden Tagen gab es noch weitere massive Kursrücksetzter, so dass der Nemax All-Share allein in den ersten drei Tagen um fast 500 Punkte oder 20 Prozent eingebrochen war.

Der Markt zeigte sich sehr volatil - jede schlechte Nachricht wurde mit massiven Kurseinbrüchen bestraft. Die Hoffnungen der Anleger auf ein besseres Börsenjahr 2001 waren damit im Keim erstickt worden. Viele Unternehmen versuchten bereits zu diesem Zeitpunkt durch massive Kostenreduktionsmaßnahmen das weitere Überleben zu sichern. Die Palette reichte dabei von der Reduzierung der Aktivitäten aufs Kerngeschäft über den Verkauf von verlustbringenden Geschäftsbereichen oder kostspieligen Auslandsniederlassungen bis hin zum Abbau von Arbeitsplätzen. Auch die Deutsche Börse betrachtete die Entwicklung mit Sorge, denn die nicht abreißenden Skandale am Neuen Markt führten zu einem massiven Vertrauensverlust in der breiten Anlegerschaft sowie zu einer massiven Zunahme der Zockerei mit den Penny-Stocks. Gleichzeitig wurden durchaus solide Unternehmen im Sog der fallenden Kurse in den Keller gezogen. Während einige dieser Gesellschaften bereits offen einen Ausstieg aus dem Nemax diskutierten, überlegte die Börse wie der Zockerei und den Skandalen im Wachstumssegment Einhalt geboten werden konnte.

Kurz darauf sorgte Alan Greenspan dann allerdings endlich für das lang erhoffte Kursfeuerwerk. Innerhalb weniger Tage senkte die US-Notenbank den Diskontsatz in zwei Schritten auf 5,5 Prozent. Das war das Signal auf das die Börsen gewartet hatten. Sowohl DAX als auch Nemax konnten für ein paar Tage wieder deutlich zulegen. Allerdings entpuppte sich das Feuerwerk als Strohfeuer. Bereits Ende Januar 2001 drückten erneut Konjunkturängste sowie die nicht enden wollenden Gewinnwarnungen - insbesondere im Technologiesektor - auf die Stimmung der Börsianer und so kehrte die Baisse erneut zurück. Die folgenden Monate waren durch Lustlosigkeit, Warten auf neue Schreckensmeldungen und Hoffen auf steigende Kurse gekennzeichnet. Im April 2001 wurde die Nachricht vom Rauswurf des ehemaligen Börsengurus Kurt Ochner durch die Investmentbank Julius Bär veröffentlicht. Grund war offiziell "unterschiedliche strategische Auffassung bezüglich der Geschäftstätigkeit", inoffiziell gab es vor allem zwei Gründe für den Rauswurf. Zum einen der zu intensive Kontakt des Fonds-Königs zu den Vorständen der Unternehmen, an denen er mit den Fonds beteiligt war und zum anderen die zu aggressive Investition in Titel des Neuen Marktes, der den Fondsbesitzern in der Baisse einen herben Verlust eingebracht hatte.

Nachdem sich die Zahl der Insolvenzen bis Juni 2001 auf neun erhöht hatte und auch die Pennystocks immer zahlreicher vertreten waren, stellte die Börse im Juli 2001 ein neues Konzept zur Rettung des angeschlagenen Neuen Markes vor. Demnach sollten Marktkapitalisierung und Börsenkurs als quantitative Kriterien oder die Insolvenz eines Unternehmens als qualitatives Kriterium für einen Ausschluss herangezogen werden. Das qualitative Kriterium Insolvenz griff, wenn ein Insolvenzverfahren über das Vermögen eines Unternehmens eröffnet oder mangels Masse abgewiesen wurde. Die Grenze für die quantitativen Kriterien lag bei einem Tagesdurchschnittskurs von einem Euro und einer Marktkapitalisierung von 20 Millionen Euro. Unterschritt ein Unternehmen an 30 aufeinanderfolgenden Börsentagen beide Grenzwerte und übertraf diese in den nächsten 90 Börsentagen nicht an mindestens 15 aufeinanderfolgenden Börsentagen, so wollte die Deutsche Börse das Unternehmen aus dem Neuen Markt ausschließen. Das neue Regelwerk trat zum 1. Oktober 2001 in Kraft. Zudem wurden bei Regelverstößen nun vermehrt Geldstrafen gegen die betreffenden Unternehmen verhängt - in begründeten Fällen konnte die Deutsche Börse sogar ein Unternehmen vom Neuen Markt ausschließen.

Doch auch, wenn die Regeln von vielen Anlegern grundsätzlich begrüßt wurden, da so zumindest auf Zeit eine Säuberung des Neuen Marktes möglich schien, so führte die einseitige Regeländerung durch die Deutschen Börse bei den betroffenen Unternehmen zu einem Proteststurm und einer Flut von Klagen gegen die drohenden Ausschlüsse. Unternehmen wie Foris, Teamwork oder Prout erwirkten per Gericht eine Aussetzung der Regeln. Durch diesen Erfolg ermutigt, erwirkten immer weitere Pennystocks ähnliche Vereinbarungen. Ein mehrmonatiger Rechtsstreit zwischen den Parteien entbrannte, den die Deutsche Börse letztendlich verlor. Somit verzögerte sich der Ausschluss von neuem und die meisten Pennystocks und damit auch die Skandale blieben dadurch weiter am Neuen Markt. Kuriose Fälle am Rande der Illegalität häuften sich. So musste beispielsweise Kabel New Media, die noch im Februar von Zuwachsraten im Bereich von 40 bis 70 Prozent gesprochen hatte im Juli den Gang zum Insolvenzrichter antreten. Das Merchandising Unternehmen Sunburst hatte diesen Schritt zu diesem Zeitpunkt bereits hinter sich, obwohl im Februar 2001 die Prognosen noch angehoben worden waren. Am 1. Juni 2001 notiert der DAX bei 6125 und der Nemax All Share bei nur noch 1779,5 Zählern. Kein Mensch wusste genau wieviele Milliarden die Baisse bis zu diesem Zeitpunkt bereits gekosten hatte.

Auch der IPO-Bereich kam im Juli 2001 schließlich ganz zum Erliegen. Nur zwölf Neuemissionen wagten in der angespannten Börsensituation noch den Sprung an das Wachstumssegment. Der letzte Börsengang an den Neuen Markt fand mit dem Softwarespezialisten Init am 24. Juli 2001 statt. Im Juni forderte die Schutzgemeinschaft der Kleinaktionäre erstmals die Selbstauflösung eines Unternehmens, des Online-Buchhändlers Mediantis (ex buecher.de), um so wenigstens die noch verbliebenen Millionen zu sichern und später an die Aktionäre aufzuteilen. Auf der Hauptversammlung im Herbst 2001 sollte dieser Vorschlag dann wirklich durchgesetzt werden.

Das Sommerloch 2001 suchte sich schließlich auch noch einen neuen Schuldigen der Horrorbaisse und fand ihn in den Analysten. Artikel wie "Die Finanzprofis schießen oft am Ziel vorbei" oder "Verheerendes Urteil über US-Analysten" schürten die Wut der Privatanleger auf Banken und Researchhäusern. Es deutete sich an, dass in einigen Fällen die Empfehlungen der Analysten eher nach den Wünschen des Arbeitsgebers ausfielen als eine objektive Meinung wiedergaben. Aus Angst bestehende oder potentielle Kunden im Investment-Geschäft zu verlieren, wurden Studien zu selten mit "Verkaufen" bewertet und statt dessen lieber am bisherigen Kauf-Rating festgehalten. So waren noch im Oktober 2000 zwei Drittel aller Neuer Markt-Aktien "ein klarer Kauf", während lediglich sechs Prozent skeptisch beurteilt wurden. Doch auch im Sommer 2001 gab es noch für 54 Prozent aller Wachstumswerte eine positive Einschätzung. Zwar versuchten Banken und Analysten die Vorwürfe schnellsten zu bereinigen und schufen öffentlichkeitswirksam Interessenskonflikt-Klauseln in ihren Einschätzungen, doch auch hier konnte ein massiver Vertrauensbruch vieler Anleger nicht verhindert werden. Aber auch wenn dies die Börse weiter belastete, so stand das Schlimmste noch bevor - der 11. September 2001 sollte die Welt verändern.

27.10.2002 10:23
© boerse.de