

BÖRSE

Spielhölle für Schrottwerte

Der Neue Markt taumelt neuen Tiefstständen entgegen. Die Börse für Wachstumswerte hat das Vertrauen der Anleger verspielt und ist in die Hände von Zockern gefallen – die Deutsche Börse AG schaut tatenlos zu.

Der Neue Markt hat viele reich gemacht. Zum Beispiel Peter Kabel: Der verkaufte im vergangenen Jahr 700 000 Aktien seines Internet-Dienstleisters nahe dem Höchstkurs. Das brachte ihm die hübsche Summe von rund 100 Millionen Mark.

Der Neue Markt hat viele arm gemacht. Zum Beispiel all jene, die Peter Kabel die Aktien abkauften und sie nicht ganz schnell wieder losschlugen: Denn die sind jetzt nicht mehr – wie im März 2000 – 80 Euro, sondern nur noch 66 Cent wert. Vermögensverlust: 99,2 Prozent.

Geschichten wie diese gibt es viele an der deutschen Wachstumsbörse: Sie haben den Ruf des Neuen Marktes kräftig ramponiert.

Nix wie raus – fluchtartig warfen in den vergangenen Wochen erneut viele Groß- und Kleinanleger ihre Aktien auf den Markt, jede kleine Verkauforder führte zu weiteren Kurseinbrüchen, weil neue Käufer rar sind. Allenfalls Zocker wagen sich noch auf den Neuen Markt. Sie hoffen auf schnelle Gewinne mit Aktien, die oft nur noch einige Cents wert sind.

Fonds machen inzwischen einen großen Bogen um die Technologiebörse. „Versicherungen und Publikumsfonds, die nicht unbedingt müssen, haben sich längst zurückgezogen“, sagt Kai Franke, Leiter der Analyseabteilung bei der BHF-Bank. Die Deutsche Bank hält den Neuen Markt inzwischen sogar für „nicht analysierbar“.

Zahlreiche Firmen erwägen inzwischen, sich vom Neuen Markt zurückzuziehen: Eine Notierung in diesem Segment, dem nun der Ruf einer Spielhölle anhaftet, gilt plötzlich als Makel.

Der Niedergang des Neuen Marktes schadet der gesamten Volkswirtschaft. Die Wachstumsbörse versorgte in ihren guten Tagen Unternehmensgründer mit Eigenkapital, trieb den Strukturwandel voran. Ohne sie wäre die Gründerwelle der vergangenen Jahre nicht möglich gewesen. Wenn diese Quelle versiegt, trocknet die Start-up-Szene fast automatisch aus.

Gefahr droht aber auch dem Finanzplatz Deutschland, der sich im Erfolg des Neuen Marktes sonnte. Ausgerechnet dieses Vorzeigebild entpuppt sich jetzt als Sanierungsfall – und keine Hand rührt sich.

Von Amts wegen wäre Werner Seifert gefordert, der Chef der Deutschen Börse.



Internet-Unternehmer Kabel: Mit Millionengewinn ausgestiegen

Doch der Schweizer, der sonst so gern Tief-schürfendes über die Zukunft der Finanzmärkte von sich gibt, schweigt.

Vor 16 Monaten noch war das anders. Da feierte der Neue Markt seinen dritten Geburtstag und Seifert sich selbst. „Wenn das zwei Jahre so weitergeht“, schwärmte der Börsenchef, „dann haben wir 2000 Firmen am Neuen Markt mit einer Marktkapitalisierung, die über dem Dax liegt.“

Mehr als 220 Unternehmen tummelten sich damals, im März 2000, am Neuen Markt. Zusammen waren sie mit über 450 Milliarden Mark bewertet. Heute sind dort 343 Firmen notiert. Doch deren Wert schrumpfte auf aktuell 135 Milliarden Mark, Tendenz fallend. Neun Firmen sind bereits zahlungsunfähig, Tendenz steigend.

Der Neue Markt hat sich zur größten Kapitalvernichtungsmaschine der Finanz-

geschichte entwickelt: Für rund 50 Milliarden Mark zeichneten gutgläubige Anleger bei Neuemissionen die Aktien der hoffnungsvollen Firmen von morgen. Bis heute ist dieses Kapital auf 30 Milliarden Mark geschrumpft.

Während am Höhepunkt des Booms täglich Aktien im Wert von bis zu zehn Milliarden Mark die Besitzer wechselten, liegt das durchschnittliche tägliche Handelsvolumen heute nur noch bei rund 100 Millionen Mark. Das ist gerade mal ein Prozent des Spitzenwertes – der Neue Markt auf dem Weg in die Bedeutungslosigkeit.





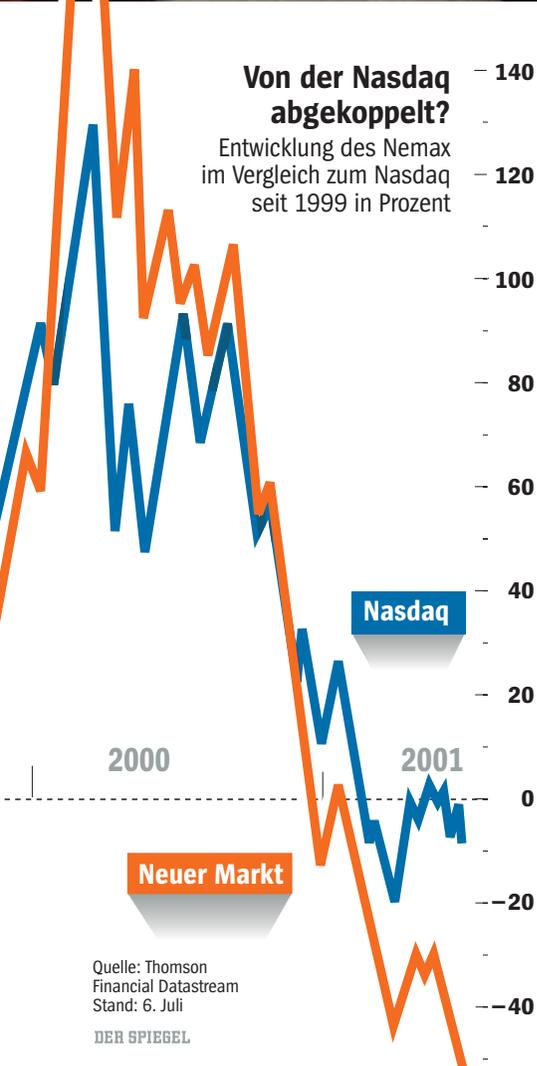
FRANK WACHE / JUNO

Broker am Neuen Markt: Hausgemachte Probleme

Ganze Branchen brechen zusammen: Noch vor einem Jahr sonnten sich die Medienunternehmen in der Gunst der Aktionäre. Mit deren Geld gingen sie in Hollywood auf Einkaufstour und kauften Filme zu Mondpreisen. Nun kämpfen die meisten Unternehmen ums Überleben.

Gleich zehn Multimedia-Dienstleister sind im Neuen Markt vertreten, Firmen wie Kabel New Media und Pixelpark galten bis vor kurzem als Perlen der New Economy. Auch sie gingen mit dem Geld der Aktionäre shoppen. Nach dem Ende der Internet-Euphorie müssen sich die Highflyer von einst fragen lassen, ob ihre Dienste in Zukunft noch jemand braucht.

Viele Unternehmen leiden unter massiven Liquiditätsproblemen. Zum Beispiel die Schwarzwälder Software-Firma Bäu-



Etwa die Hälfte der Unternehmen, so schätzt ein Frankfurter Bankchef, steckt in akuten Problemen: „Ein Drittel der Firmen wird es in ein, zwei Jahren nicht mehr geben.“ Entweder müssen sie den Gang zum Konkursrichter antreten, oder sie werden von größeren Firmen geschluckt.

Natürlich trifft das Platzen der Technologieblase weltweit die Firmen des Neuen Marktes besonders hart. Weit über die Hälfte der dort notierten Unternehmen kommt aus der Informationstechnologie, die mit einem dramatischen globalen Nachfrageeinbruch zu kämpfen haben.

Aber das erklärt nicht, warum sich die Nasdaq deutlich besser hielt. Im vergangenen Quartal stieg die US-Wachstumsbörse sogar um 16 Prozent, der Neue Markt dagegen fiel weiter.

Der Vertrauensverlust in den Neuen Markt hat Ursachen, die über die Börsenflaute hinausgehen. Und die sind hausgemacht. Viele Firmenchefs haben ihre Anleger nach Strich und Faden belogen – behaupten Anwälte, die nun für ihre geschädigten Klienten die Verluste bei den Managern wieder eintreiben sollen.

Stolz verkündeten die Unternehmen Aufträge, die es nie gab, präsentierten Gewinne in dreistelliger Millionenhöhe, die sich dann als Milliardenverluste entpuppten. EM.TV beispielsweise hat das Kunststück fertig gebracht, zunächst für das vergangene Jahr 600 Millionen Mark Gewinn anzukündigen, dann aber 2,6 Milliarden Mark Verlust zu erwirtschaften.



RAINER KWOTEK / ZEITENSPIEGEL

Brokat-Chef Röver

Einkaufstour bis ins Silicon Valley

rer: Beim Aufbau des Unternehmens erlebte die Frau des Firmengründers Heinz Bäurer jahrelang die Buchführung am Küchentisch. Der etwas hemdsärmelige Umgang mit den Zahlen war nicht weiter schlimm, der Mittelständler behielt den Überblick und machte Gewinn.

Dann brach mit dem Börsengang ein Geldsegen über Bäurer herein, der den Mann so wie viele Unternehmer am Neuen Markt überforderte. Ein externer Finanzvorstand wurde geholt, um endlich ein professionelles Rechnungswesen aufzubauen und die Quartalszahlen zu liefern, mit denen Börsenchef Seifert für Transparenz sorgen wollte.

Schließlich ging der Mittelständler auf Einkaufstour, er wollte die nächste SAP

aufbauen. Baurer schluckte innerhalb kürzester Zeit 18 Software-Unternehmen. „Wir haben nichts ausgelassen“, bekennt Baurer, der sich im März 2000 kurzfristig sogar als Börsenmilliardär fühlen konnte. Wenig später kam der Absturz. Der Finanzvorstand ging, weil er die kreative Buchführung im Hause Baurer nicht verantworten wollte. Zum Jahresende waren nur noch 2,8 Millionen Mark in der Kasse.

Seitdem wird wie früher gespart bei den Baurers. Was noch zu verkaufen ist, wird liquidiert. Auslandsfilialen werden geschlossen, Leute entlassen. Die Landesbank Baden-Württemberg, die den Börsengang organisiert hatte, musste als Kreditgeber einsteigen. Sie will noch bis zum Herbst das Sanierungskonzept mittragen.

Unternehmen wie Baurer haben sich zu lange darauf verlassen, dass sich immer wieder frisches Kapital an der Börse beschaffen lässt. Doch der Weg an den Kapitalmarkt ist zurzeit verschlossen.

Viele Unternehmen werden nicht überleben. Wenn der E-Dienstleister Producta nicht in den nächsten Wochen einen Retter findet, bleibt wohl nur der Gang zum Konkursrichter. Nach dem Börsengang im

Juni 1999 hatte der damalige Vorstand das Geld in vollen Zügen ausgegeben. „Lauter kleine Haffas“, brummt ein Banker missmutig.

Auch beim Software-Hersteller Brokat, der mit einer Börsenbewertung von 4,5 Milliarden Mark zu den Stars des Neuen Marktes gehörte, liegt die Überlebenschance darin, dass sich eine renommierte Industrieadresse als Retter anbietet. Siemens investierte im vergangenen Oktober 72 Millionen Euro für drei Prozent

der Brokat-Aktien, um dem Geschäftspartner zu helfen. Die beiden Unternehmen entwickeln beispielsweise Software für das Bezahlen via Handy gemeinsam.

Mittlerweile könnte Siemens für den gleichen Betrag fast das ganze Unternehmen erwerben. Allerdings hat die Braut einen Schönheitsfehler, der eine Heirat wohl unmöglich macht: Brokat-Chef Stefan Röver hat bei seiner Einkaufstour, die ihn bis ins Silicon Valley führte, Schulden in Höhe von über 200 Millionen Mark aufgetürmt.

Längst ist der Neue Markt auch ein Fall für den Staatsanwalt: Gegen viele Firmen wird ermittelt. Das Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel hat seit Beginn des Jahres bei 17 Firmen förmliche Untersuchungen eingeleitet. Im gesamten vergangenen Jahr gab es dagegen nur 19 Untersuchungen. Nur Börsenchef Seifert schaut dem Niedergang seines einstigen Vorzeigobjektes tatenlos zu.

An der New Yorker Nasdaq, dem Vorbild des Neuen Marktes, werden Aktien, die längere Zeit unter einem Dollar notieren, von der Börse verbannt. Solche Pennystocks neigen zu heftigen Kursausschlägen. Deshalb ziehen sie Zocker magisch an, für seriöse Investments taugen sie jedoch nicht.

Am Neuen Markt rutschte am 30. November die Aktie von Letsbuyit als erster Wert unter die Ein-

Euro-Marke. Seitdem kamen 24 weitere dazu – das sind sieben Prozent aller Aktien. Selbst im Nemax-50-Index, der doch die Blue Chips der Wachstumswerte repräsentieren soll, findet sich mit Fantastic ein Pfennigwert.

Je mehr Billigaktien sich am Neuen Markt tummeln, desto mehr wird die Börse zur Spielhalle. Größter Verlierer: die Deutsche Börse. Sie verspielt ihren guten Ruf.

Noch weigert sich Seifert einzuschreiten. Ein solcher Schritt würde, so die offizielle Begründung, in die Eigentumsrechte der Aktionäre eingreifen. Die Befürchtung, dass der Neue Markt beim Rausschmiss der Billigaktien allzu sehr schrumpfen könnte, dürfte auch eine Rolle spielen.

Geradezu lächerlich finden es Aktionärsschützer, wie die Börse gegen Firmen vorgeht, die nicht rechtzeitig ihre Zahlen vorlegen: Sie müssen im Höchstfall 100 000 Euro zahlen. Und warum müssen Firmengründer und -vorstände nicht, wie in den USA, vorher melden, wenn sie sich von Aktien ihres Unternehmens trennen wollen? Dann hätte zwar Peter Kabel nicht so ein gutes Geschäft gemacht, aber vielen Aktionären wären hohe Verluste erspart geblieben. Dann hätte EM.TV-Chef Thomas Haffa sich nicht heimlich von Anteilen trennen können – und viele Anleger wären rechtzeitig misstrauisch geworden.

Erst vor kurzem entschied sich die Deutsche Börse zu einer eher halbherzigen Lösung des Problems. Seither werden die Aktienverkäufe von Neuer-Markt-Unternehmern veröffentlicht – nachträglich. Experten fordern deshalb eine harte Sanierung. So müssten

- ▶ Aktienverkäufe wie in den USA künftig vorher angemeldet,
- ▶ Regelverstöße hart – schlimmstenfalls mit einer Auslistung – bestraft,
- ▶ Pennystocks rigoros entfernt und
- ▶ der Nemax-50-Index auf 30 wirkliche Qualitätstitel verkleinert werden.

Seifert aber sieht bislang keinen Handlungsbedarf. „Der Neue Markt ist der am schärfsten regulierte Markt in Europa“, behauptet er – dass der eigentliche Maßstab nur die amerikanische Nasdaq sein kann, verschweigt er wohlweislich.

Stattdessen belehrt der Börsenchef die Anleger. In Deutschland, meint er, müssten alle erst lernen, Risiken zu bewerten.

Die Anleger haben die Lektion begriffen: Sie strafen Seiferts einstiges Lieblingskind ab.

ARMIN MAHLER,
CHRISTOPH PAULY, WOLFGANG REUTER



EM.TV-Chef Haffa
Heimlich von Anteilen getrennt

Viel Schatten, wenig Glanz

Beispiele von Unternehmen am Neuen Markt

Angaben in Millionen Euro, jeweils 1. Quartal 2001

Gewinnbringer...		
	Umsatz	Gewinn
Qiagen	69,4	+12,6
Ixos	11,5	+2,2
Mühlbauer	29,4	+6,2
Rhein Biotech N.V.	17,4	+2,2
Highlight Comm.	34,8	+7,8

...Verlustmacher...		
	Umsatz	Verlust
T-Online	280,2	-138,5
Mobilcom	728,6	-66,6
Pixelpark	26,1	-5,0
Consors	81,2*	-26,5
Intershop	20,3	-35,6

* Zins- und Provisionserträge

...Pennystocks...		
	Umsatz	Verlust
Amatech	6,33	-5,3
Letsbuyit.com	0,7	-15,2
Gauss	4,9	-2,7
lycos Europe	41,6	-96,2
NSE	6,3	-6,9

...und die Abgestürzten (Firmen im Insolvenzverfahren)

Aktienkurse in Euro

Kabel

Met@box

Infomatec

Refugium