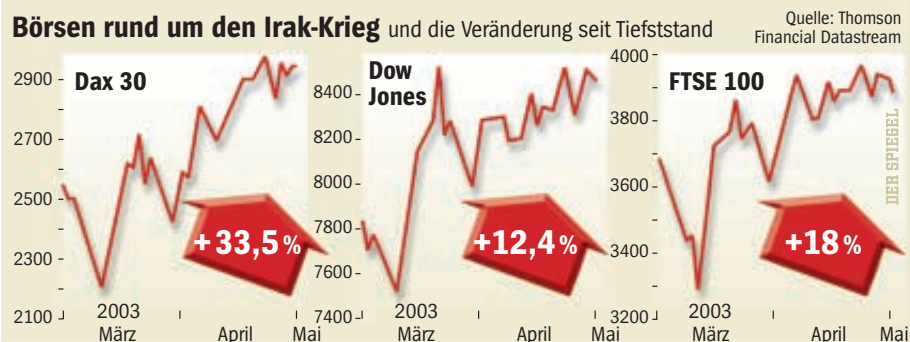




BÖRSEN

## Kriegsgewinnler in Frankfurt

Der deutsche Aktienmarkt gehörte mit einem Plus von über 30 Prozent seit Mitte März zu den größten Gewinnern des Irak-Kriegs. Wer in den vergangenen Jahren so tief wie keine andere der großen internationalen Börsen einbrach, hat mehr Potenzial nach oben. Hinzu kommt, dass Versicherungen und Banken nicht mehr so viel Aktien auf den Markt werfen müssen. Die deutschen Versicherer haben seit Anfang 2002 prozyklisch die Aktienquote ihrer Anlagen von 20 auf rund 10 Prozent halbiert. Nun dürfte die Verkaufswelle langsam abebben. Doch den Sprung über die 3000-Punkte-Marke hat der Dax bisher nicht geschafft. Zu groß sind die Unsicherheiten, wie es – auch

angesichts der Sars-Epidemie – mit der Weltkonjunktur weitergeht. Mit einem Miniwachstum von geschätzten 0,1 Prozent im ersten Quartal konnte Deutschland nur knapp eine Rezession vermeiden. Auch die Konjunkturindikatoren in den USA fielen vergangene Woche schlechter aus als erwartet. Das trieb den Euro-Kurs gegenüber dem Dollar weiter nach oben. „Die Euro-Stärke seit November wirkt auf das Wirtschaftswachstum im Euro-Raum wie eine Zinserhöhung von 1,5 Prozent“, rechnet Holger Schmieding, Chefvolkswirt der Bank of America, vor. Er plädiert für eine Zinssenkung der Europäischen Zentralbank. Das würde der Konjunktur und den Börsen in Euroland helfen.

INSOLVENZEN

## Einmal Pleite – und wieder zurück

In den USA können insolvente Unternehmen Gläubigerschutz beantragen. Die Folge: Der Aktienkurs stürzt in solchen Fällen ins Bodenlose. Doch die Firmen können ihre Sanierung immerhin unbehelligt von den Forderungen der Geldgeber in Angriff nehmen. Oft schaffen sie es, die nötigen Weichen zu stel-

len – und das Schutzprogramm wieder zu verlassen. Die Luftfahrtgesellschaft US Airways beispielsweise flüchtete nach dem 11. September als erste Airline unter die so genannte Chapter-11-Regelung. Seit Anfang April hat sie das Programm wieder verlassen. Auch die Optikerkette National Vision, der Lebensmittelexporteur Chiquita oder das Gesundheitsunternehmen Sun Healthcare haben in den vergangenen Jahren den Ausweg aus der Pleite geschafft. Die Anleger hatten jedoch kaum etwas davon. Oft werden die Aktien vom Kurszettel gestrichen, oder die Kurse dümpeln auch nach Beendigung des Gläubigerschutzes auf dem Niveau, das sie nach der Zahlungsunfähigkeit erreicht hatten. Nur selten schafft es eines dieser Unternehmen, das Vertrauen der Anleger zurückzugewinnen. Wie zum Beispiel der Einzelhändler Stage Stores: Nach der Radikalsanierung setzte das Papier zu einem wahren Höhenflug an.



Fluglinie US Airways