

Der Guru des Neuen Marktes

Er ist einer der mächtigsten Fondsmanager des Landes: Kurt Ochner treibt die Kurse seiner Börsenlieblinge in ungeahnte Höhen. Wer in seiner Gunst steht, gilt als gemachter Mann. Die Anleger profitierten von seinen umstrittenen Methoden – bis vor kurzem.

In seiner Heimat im Odenwald konnte Kurt Ochner, 48, im vergangenen Jahr so viele Äpfel und Birnen wie nie zuvor ernten. Aus 3000 Liter Maische destillierte der Hobby-Schnapsbrenner mehrere hundert Flaschen hochprozentigen Schnaps.

„Die Rekordernte ist mein Hedge für schlechte Tage an der Börse“, sagt Ochner, der als Fondsmanager der Julius Bär Kapitalanlage in Frankfurt Starstatus genießt. Als Hedge bezeichnen Börsianer eine Art Versicherung gegen fallende Kurse.

Schlechte Tage hat die Börse seither viele gesehen. In den vergangenen Wochen platzte eine gigantische Spekulationsblase bei den kleinen Technologiewerten, auf die Ochner gern setzt. Die Kurse vieler Unternehmen am Frankfurter Neuen Markt, der Börse für Wachstumswerte, fielen senkrecht nach unten.

Auch Ochner, den viele bewundernd „Mr. Neuer Markt“ nennen, konnte sich dem Abwärtstrend nicht entziehen. Sein Milliardenfonds, der Julius Bär Special German, sauste mit in den Strudel. Seit den Höchstständen im März ist der Kurs um rund 40 Prozent gesunken.

Vielleicht wird Ochner die Schnapsvorräte bald brauchen. Noch verehrt seine Fangemeinde den Fondsmanager als „König der Nebenwerte“, noch genießt der „Großmeister des Geldes“, so der Berliner „Tagesspiegel“, in Fernsehsendungen und Börsenmagazinen den Ruf eines Gurus. Aber wie lange noch?

Der ehemalige Fallschirmjäger Ochner verdankt seinen Erfolg auch dem Boom am Neuen Markt. Der Special German



Stock Fund legte seit 1996 um mehr als 500 Prozent im Wert zu, weil er frühzeitig auf kleine, weitgehend unbekanntere Firmen setzte. Dank des Erfolgs von Ochner stieg das von Julius Bär in Deutschland betreute Fondsvolumen von wenigen hundert Millionen Mark auf bis zu zwölf Milliarden Mark.

Ochner gilt als einer der mächtigsten Männer am Neuen Markt – und er weiß diese Macht zu nutzen: Ochner kann Kurse

des Frankfurter „Pollux“ pilgern. Wer den Fondsmanager für seine Story einnehmen kann, hat viel gewonnen. „Ich kümmere mich um die Unternehmen, wenn die Banken schon längst wieder abgezogen sind“, beschreibt er seinen unkonventionellen Stil.

Als im vergangenen Herbst der Börsengang der Biotech-Firma Evotec am mangelnden Interesse der Anleger zu scheitern drohte, retteten Fondsmanager unter Führung von Ochner die Emission. „Ochner hat mir versichert, dass er und seine Partner bis zu 50 Prozent der Aktien übernehmen können“, erinnert sich Karsten Hencko, der Vorstandsvorsitzende der Evotec. Die Banken ließen sich durch die Protek-



Fondsmanager Ochner: Ab in den Strudel

in die Höhe treiben oder fallen lassen – je nachdem, ob ihm ein Unternehmen besonders am Herzen liegt oder nicht. Seine Gunst kann mit entscheiden, ob ein Börsengang ein Erfolg wird. „Er tritt wie der Pate des Neuen Marktes auf“, sagt ein Investmentbanker, der lieber anonym bleiben will.

Kein Wunder, dass die Jungunternehmer, die vom großen Geld am Neuen Markt träumen, zu Ochner in den 32. Stock

tion der Fondsmanager beeindruckt und brachten Evotec an die Börse. Bei der Zuteilung haben Ochner und die anderen Fondsmanager dann im Rahmen der Zuteilungskriterien einen angemessenen Anteil Aktien erhalten.

Auch bei den Neue-Markt-Unternehmen Novasoft und NorCom, so Ochner, wurde ein Großteil der Aktien wegen mangelnder Nachfrage aus dem Publikum ausgewählten Großinvestoren zugeteilt. Dann

reichen schon kleine Handelsaufträge von Privatanlegern, die bei der Vorabverteilung nicht zum Zuge gekommen sind, um die Kurse nach oben zu treiben.

Unternehmer, die sich auf Ochner einlassen, müssen allerdings Demut mitbringen. Schon bei der Emission beharrt er oftmals auf einem großen Aktienanteil, da häufig am ersten Handelstag erhebliche Kurssteigerungen locken. Banker, die schon viele Börsenkandidaten betreut haben, berichten von Unternehmern, die Ochner größere Aktienpakete zum Emissionskurs versprochen haben, um seine Gunst zu gewinnen.

„Als Gegenleistung für einen günstigen Emissionskurs stellen wir unser Netzwerk zur Verfügung“, wirbt Ochner für seinen Service. Er verwaltet nicht nur Milliarden der Julius Bär Kapitalanlage, sondern beeinflusst auch die Investitionsentscheidungen anderer Fondsmanager.

Ein wichtiger Verbündeter des Fondsmanagers Ochner ist Marian von Korff, der bis Anfang 1999 bei „Focus“ die Geldmarktseiten verantwortete. Der Journalist betätigte sich schon während seiner Zeit bei „Focus“ als Berater für den VMR Strategie Quadrat Fonds. Er kaufte sich über die Firma Fair Invest in Internet-Unternehmen wie Ricardo und I:Fao ein, die später an den Neuen Markt kamen.

Zwischen dem Journalisten und dem Fondsmanager entwickelte sich eine intensive Zusammenarbeit. „Korff hat mich oftmals auf Investitionsideen aus dem Münchner Bereich hingewiesen“, lobt ihn Ochner. Er habe sich dafür revanchiert und ihn als Co-Investor bei den Emissionsbanken eingeführt.

Als Michael Kölmel, der Vorstandsvorsitzende des Medienkonzerns Kinowelt, Ende 1998 einen Investorentermin bei Ochner hatte, staunte er nicht schlecht, dass ihm zusammen mit dem Vorstandsmitglied der deutschen Julius Bär Kapitalanlage auch der Fondsberater und Wirtschaftsredakteur Korff gegenüber saß. Mit von der Partie war auch Kerstan von Schlotheim, ein Fondsmanager der Adig, der heutigen Fondsgesellschaft der Commerzbank.

Seit rund einem Jahr ist die Zusammenarbeit zwischen Korff und Ochner offiziell. Ochner berät Korffs VMR Strategie Quadrat. Die Julius Bär Kapitalanlage erhält



Fondsberater Korff: Einträgliche Geschäfte



EM.TV-Vorstände*: Kompletter Vertrauensverlust

dafür nach Angaben Ochners ein jährliches Honorar von über 100 000 Mark. „Wenn Korff Beratungsbedarf hat, schickt er seine Depotaufstellung mit der Bitte um Kommentierung“, beschreibt Ochner die Zusammenarbeit.

Die beiden interessieren sich besonders für die kleinen marktengen Werte, bei denen noch nicht so viele Aktien an der Börse umlaufen. Beide verstehen sich als aktive Investoren, die wissen, dass sie mit Käufen und Verkäufen die Kursentwicklung beeinflussen. Da ist es praktisch, wenn wenig Aktien im Umlauf und möglichst viele in festen Händen sind. Bei den kleinen Werten des Neuen Marktes, so Ochner, „reicht eine Order von weniger als einer Million Mark, um den Kurs innerhalb eines Tages um zehn Prozent nach oben oder nach unten zu drücken“.

Schon 1998 favorisierten die beiden Investoren häufig dieselben Unternehmen.

* Vorstandsvorsitzender Thomas Haffa zusammen mit Bruder und Ex-Finanzvorstand Florian Haffa.

Ende 1998 lagen 22,4 Prozent der Gelder des VMR Strategie Quadrat bei einer einzigen Firma, dem Münchner Medienunternehmen EM.TV. Auch privat kaufte Korff Aktien der Filmhändler, bei dem sein Freund Florian Haffa Vorstandsmitglied und ein großer Aktionär ist.

Ochner seinerseits besaß 1998 nach eigenen Angaben zeitweise bis zu einem Drittel der umlaufenden Aktien von EM.TV. Auch Schlotheim von der Fondsgesellschaft Adig stieg später bei dem Medienunternehmen ein. Der Free Float, der Anteil der noch im Umlauf befindlichen Aktien, war gering. Schon relativ kleine Kaufaufträge reichten aus, den EM.TV-Kurs nach oben zu treiben.

So wurde 1998 aus einem sehr kleinen Unternehmen, das in diesem Jahr einen Umsatz von 81 Millionen Mark erzielte, der Börsenstar des Jahres – mit einer Kurssteigerung von 3400 Prozent.

Mit dem inflationierten Börsenwert im Rücken gingen die beiden Haffa-Brüder auf Einkaufstour. Ende 1998 beteiligten sie sich mit 50 Prozent für 500 Millionen Mark beim Medientycoon Leo Kirch an dessen gesamter Bibliothek an Kinder- und Jugendfilmen. In dem Joint Venture mit Kirch, das unter Junior-TV firmiert, sind nunmehr 15 000 Sendestunden enthalten.

Seit Anfang dieses Jahres zeigt der Kirch-Sender Sat.1 wöchentlich zehn Stunden Junior-TV, darunter Uralt-Serien wie „Fred Feuerstein“ oder „Schweinchen Dick“. Junior-TV kassiert dafür innerhalb von fünf Jahren 201 Millionen Mark, es ist die mit Abstand größte Gewinnquelle von EM.TV.

Viele Filme schreibt EM.TV linear innerhalb von 20 Jahren ab. Da der aktuelle Wertverlust auf das eigene Filmlager damit sehr niedrig angesetzt ist, konnten die Filmhändler aus Unterföhring einen höheren Gewinn ausweisen.

„Solche Abschreibungsmethoden sind einfach unseriös“, sagt Andrea Keidel vom Münchner Medienunternehmen RTV. Im wechselhaften Filmgeschäft ändern sich die Moden zu schnell. RTV schreibt deshalb seine Filme innerhalb von zehn Jahren ab und will den Abschreibungszeitraum 2001 sogar auf fünf Jahre halbieren.

Auch Michael Kölmel, Chef des ebenfalls am Neuen Markt notierten Medienunternehmens Kinowelt, plädiert für vor-



„Der Zauber ist weg“

Der jähe Fall des einstigen Börsenlieblings EM.TV – wie aus dem Wundermann Thomas Haffa ein Watschenmann wurde

Er war ein Star mit einer Aura, als würden sich in seiner Gegenwart Steine in Brot und Kleinaktionäre in Millionäre verwandeln.

Ehrfurchtsvoll hing das Publikum in Hauptversammlungen an seinen Lippen, im Foyer baten junge Mütter mit Kind auf dem Arm um ein Autogramm. Thomas Haffa, 48, lachte sein Siegerlachen und machte, scheinbar, alle Wünsche wahr.

Auf diese Art wurde seine kleine Firma EM.TV zur Lokomotive des Neuen Marktes – zeitweise mit einem Börsenwert von 27 Milliarden Mark.

Anfang vergangener Woche jedoch ging die Saga vom unendlichen Erfolg des Münchner Medienunternehmers zu Ende – jäh und brutal. Innerhalb von zwei Tagen brach der EM.TV-Kurs um 32 Prozent ein – und mit ihm der Neue Markt.

Zu den Sternen... und zurück

Kurs der EM.TV-Aktie seit dem Börsengang am 30. Oktober 1997 in Euro



„Ein Stern sinkt“, so das „Handelsblatt“. Aus dem Wundermann war der Watschenmann der Börse geworden.

Haffa habe „irgendwann geglaubt, er habe den hohen Kurs von EM.TV wirklich gemacht – dabei waren es ein paar Fondsmanager“, sagt ein Kenner der Firma. Die jedoch glauben seit Monaten den Versprechungen immer weniger.

Anlass für die überfällige Kurskorrektur war ein Geständnis von Finanzchef Florian Haffa, 35. Der Bruder des Gründers und Großaktionärs Thomas Haffa räumte „einen buchhalterischen Fehler“ ein, die fürs erste Halbjahr gemeldeten Zahlen waren falsch. Versehentlich seien Umsätze zu früh verbucht worden, an der Jahresplanung aber würde sich – ganz sicher – nichts ändern.

Vor allem zwei akquirierte Firmen waren Probleme auf, da sie andere Bilanzmethoden nutzen. So wurden beim US-Filmstudio The Jim Henson Company 6,3 Millionen Mark Ertrag und 31,6 Millionen Mark Umsatz erfasst, die im zweiten Halbjahr anfallen. Und bei der Formel-1-Holding SLEC wurden alle Umsätze und Erträge des ersten Halbjahrs berücksichtigt, obwohl Haffa erst am 12. Mai mit 50 Prozent eingestiegen war. Wegen der Rechtsunsicherheit machte EM.TV die Fehler selbst publik.

Doch erst die – bis zuletzt dementierte – Ankündigung, Florian Haffa übergebe das Finanzressort an einen erfahrenen Spezialisten, stoppte den Kursverfall.

Tatsächlich hatten die Rechenwerke von EM.TV immer wieder mal Rätsel aufgegeben. So wurde im ersten Halbjahr 1999 ein üppiges Vorstandshonorar von 6,6 Millionen Mark für damals drei Personen ausgewiesen – dabei habe es sich angeblich größtenteils um nicht eingelöste Optionen auf Tantiemen gehandelt, erklärte Florian Haffa später. Und bei einem Treffen mit Analysten und Bankern Anfang Mai in Kitzbühel blieb er, so die Erinnerung von Teilnehmern, einen klaren Finanzplan schuldig. Viele beschlich eine düstere Vorahnung – der Anbieter von Jugendprogrammen wie „Biene Maja“, „Muppets-Show“ und „Heidi“ hat offenbar Probleme, erwachsen zu werden.



EM.TV-Produkte „Muppets-Show“, Formel 1: „Das schmerzt schon“

Firmenchef Haffa sieht alles entspannt. Er spricht von einer „großen Überreaktion“, die Entwicklung an der Börse sei aber „kein Desaster“. Ein „ganz anderes Problem“ sei die Presse, die vieles aufgebauscht habe: „Das schmerzt schon.“

Dabei ist in der Finanzbranche längst Ernüchterung über die einstige Jubelaktie eingetreten. „Der Zauber ist weg“, sagt selbst Analyst Bernard Tubeileh vom Bankhaus Merrill Lynch, lange Zeit einer der großen EM.TV-Fürsprecher.

Nun erwarten die Finanzleute Aufklärung über riskante Investitionen:

- ▶ Die Bilanz der Tele München Gruppe, an der Haffa 45 Prozent erwarb, ist durch den Verkauf des Senders TM3 aufgebläht – das brachte EM.TV einen einmaligen Ertrag von 150 Millionen Mark.
- ▶ Das Henson-Studio, im Frühjahr für 1,4 Milliarden Mark akquiriert, machte im ersten Halbjahr 30 Millionen Mark Verlust bei 60 Millionen Umsatz. Das Hauptprodukt, die „Muppets-Show“, sei Super RTL für eine „Muppet-Special-Nacht“ praktisch hinterhergeworfen worden, sagt ein Manager des Kölner Senders: „Sie wollten, dass die Show mal wieder läuft.“ Von „Marktpreisen“ spricht dagegen Haffa: „Henson ist ein sehr solides Unternehmen, das mehr Marketing braucht.“
- ▶ Beim Formel-1-Betrieb von Bernie Ecclestone kaufte Haffa zwar für 3,6 Milliarden Mark 50 Prozent des Kapitals, zu melden aber hat er fast nichts. Jetzt wollen Autofirmen 50 Prozent der Formel-1-Holding von EM.TV und

Ecclestone übernehmen – Haffas Preisforderungen allerdings seien utopisch. „Notfalls bremsen wir ihn aus“, droht der Vorstand eines Autokonzerns. Die Formel 1 sei „eine sehr positive Geschichte“, erklärt Haffa, es brauche nur „mehr Zeithorizont“.

Das Urteil der Experten ist ungleich kritischer. EM.TV habe bei seinen letzten Zukäufen „hohe Preise“ gezahlt, es werde schwer, sie durch entsprechende Erlöse zu rechtfertigen, so die ABN Amro Bank in einer Studie. Schon jetzt ist der finanzielle Spielraum bei Brutto-Verbindlichkeiten von fast 4 Milliarden Mark, davon 1,675 Milliarden Bankschulden, eng geworden.

Weitere Schwierigkeit: Zur Sicherung von Bankkrediten habe Haffa, so Finanzmanager und Mitarbeiter, einen Teil seines Aktienpakets bei Kreditinstituten als Sicherheit verpfändet. Ein starker Kursrutsch könnte neue Fragen aufwerfen. Haffa dementiert eine Verpfändung – sowie die Gerüchte, er verkaufe seine Beteiligung an der Firma Air Independence, die zwei Flugzeuge (Learjet, Challenger) unterhält.

„Es gibt keine Liquiditätsprobleme“, so der EM.TV-Chef gegenüber dem SPIEGEL. Auch der für 2000 prognostizierte Gewinn von rund 350 Millionen bei 1,6 Milliarden Mark Umsatz werde erreicht.

Es gebe zwar „einige enttäuschte Anleger“, resümiert Haffa, seit Börsenstart aber sei der Firmenwert um über 11 000 Prozent gewachsen: „Viele haben durch uns gutes Geld verdient.“

HANS-JÜRGEN JAKOBS

sichtigere Bilanzierungsmethoden, auch wenn manche Großinvestoren das anders sehen. Er weigerte sich, seine konservativen Abschreibungsregeln für neue Filme zu ändern und damit mehr Gewinn auszuweisen. Als Kölmel zudem öffentlich auf die niedrigen Abschreibungen von EM.TV hinwies, reagierte Ochner empfindlich. Er habe ihn mehrfach erfolglos darauf hingewiesen, solche geschäftsschädigenden Äußerungen zu unterlassen, sagt Ochner. Wenn er sich weiter über die Wettbewerber äußere, müsse er mit ernstesten Konsequenzen für seinen Börsenkurs rechnen.

Es ist ein faustischer Pakt, auf den sich Unternehmen einlassen, wenn sie von Ochners Kapital abhängig werden. Der Fondsmanager kann Kurse beeinflussen, aber seine Gunst genauso schnell auch wieder entziehen.

Ein typischer Ochner-Wert ist der Chipbroker CE Consumer, der mit Halbleitern für die Computer- und Mobilfunkindustrie handelt. Dessen Vorstandsvorsitzender Erich Lejeune, der vordem vor allem durch seine zahl- und wortreichen Talkshow-Auftritte aufgefallen war, hat dem Duo Ochner/Korff viel zu verdanken: Seine Firma CE Consumer entwickelte sich nicht zuletzt durch große Investitionen der beiden Fondsmanager zum Börsenrenner.

Die Erfolgsgeschichte nahm ihren Lauf. Der Fonds VMR Strategie Quadrat, den Korff berät, investierte gut zehn Prozent seiner Mittel in Lejeunes Unternehmen. Dem Aufstieg der CE-Consumer-Aktien dürfte es auch nicht geschadet haben, dass „Focus“ auf seinen damals von Korff betreuten Geldseiten mehrfach positiv über das Unternehmen berichtete.

Auch Ochner investierte in großem Stil in das Chip-Unternehmen, das den Bundesligaclub Spielvereinigung Unterhaching sponsert. Der Unternehmer und Buchautor Lejeune („So verkaufen Sie sich reich“) revanchierte sich, indem er einen großen Teil seines Erlöses aus dem Beteiligungsverkauf von Ende 1998 in den Julius Bär Special Fonds steckte.

Das hatte Methode: Auch der Popunternehmer Jack White und die E-Commerce-Unternehmer von Buecher.de legten – wie viele andere Börsengänger – einen Teil des Emissionserlöses in Form von Wertpapier-spezialfonds bei der Julius Bär Kapitalanlage an, die auch in festverzinsliche Wertpapiere investiert.

Es ist ein wechselseitiges Geben und Nehmen. In einer Werbekampagne zum Börsengang legte sich Ochner in großformatigen Anzeigen für den Internet-Buchhändler Buecher.de ins Zeug. Eine solche Interessenverquickung zwischen Unternehmen und Fondsmanagement gilt in der Finanzbranche allerdings als äußerst fein. „Mir wäre gekündigt worden, wenn ich das getan hätte“, sagt Karl

Fickel, bis vor kurzem Fondsmanager von Invesco.

Auch bei der Augusta Technologie AG, die in rund ein Dutzend kleinerer Hightech-Unternehmen investiert, funktioniert das Zusammenspiel zwischen Ochner und seinen Alliierten – Ex-„Focus“-Mann Korff wies sich auf einer Internet-Seite seiner FI-Firmengruppe sogar als Miteigentümer bei der Augusta aus. Inzwischen wird das Unternehmen nur noch als Partnerunternehmen geführt.

Die Augusta kauft kleine mittelständische Betriebe beispielsweise in der Software-Industrie oder der Sensorik auf und will diese irgendwann gewinnbringend an die Börse bringen. Bevor die Beteiligungsgesellschaft 1998 an die Börse ging, stand in „Focus“ (18/1998) auf der Geldmarktseite, für die Korff damals zuständig war, unter der Überschrift „Sechs auf einen Streich“ im Duktus einer Werbebotschaft: „Bei einem Emissionskurs von 65 Mark wäre das ein Kurs-Gewinn-Verhältnis von 14. Anleger, die bei der Emission nicht zum Zug kommen, sollten bei Kursen um 150 Mark noch zugreifen.“

Fondsmanager Ochner musste sich nicht so weit hinten anstellen wie die Kleinaktionäre. „Ich war seit der Börseneinführung von Anfang an dabei“, sagt er. In seinem Julius Bär Special lagen am 31. Dezember 1999 laut Geschäftsbericht 399 378 Augusta-Aktien, sein Creativ Fonds war im Mai mit 44 559 Aktien dabei. Bei Korff, dessen Fonds mittlerweile viele 100 Millionen Mark eingesammelt hat, war die Augusta Ende 1999 sogar die wichtigste Aktie im Depot.

Wie gut die Zusammenarbeit zwischen den beiden Partnern läuft, zeigte sich auf den Hauptversammlungen der Augusta. Am 9. Juni 1999 vertrat Reinhard Bellet, einer der Geschäftsführer aus Korffs FI-Gruppe, die Interessen der Fondsanleger von Julius Bär gleich mit. Ochner hatte die Stimmrechte, die er als Großinvestor besitzt, einfach an den Kollegen abgetreten.

Lange Zeit funktionierte das System Ochner nahezu perfekt. EM.TV avancierte mit einer Börsenkapitalisierung von in der Spitze 14 Milliarden Euro zum internationalen Shootingstar. Selbst Lejeune, dessen Frau als Finanzvorstand schon mal Cash Flow, eine Gewinngröße, und Free Float, die nicht in festem Besitz befindlichen Aktien, verwechselte, brachte es bezogen auf den Emissionspreis auf ein Plus von gut 700 Prozent.

Doch seit die Börse ihren Höhenflug abrupt beendete, entweicht hörbar Luft aus den Werten, die Ochner einst groß gemacht hat. EM.TV verlor seit den Höchstständen im Frühjahr 64 Prozent, CE Consumer 71 Prozent, Augusta 43 Prozent.

Selbst ein Fernsehauftritt Ochners bewirkte nur noch ein kurzfristiges Strohfederfeuer. Als Ochner Ende Juni in der N-tv-„Telebörse“ für EM.TV trommelte, stieg

der Kurs um 8,1 Prozent, um danach wieder abzusacken. Auch eine zeitweise Aufnahme von EM.TV, CE Consumer, Augusta und anderen Korff-/Ochner-Werten in das Musterdepot von „Focus Money“ bewegte die Kurse nur kurz.

„Ich bin überzeugt, dass sich der Kurs bald wieder verdoppelt“, prophezeite der damalige EM.TV-Finanzvorstand Florian Haffa im Juni dieses Jahres in einem Interview mit „Focus Money“. Solche Behauptungen halten manche Aktienhändler „für ein Verbrechen an den Anlegern“. Das Wachstum werde bei EM.TV nur noch mit teuren Unternehmenskäufen vorangetrieben.

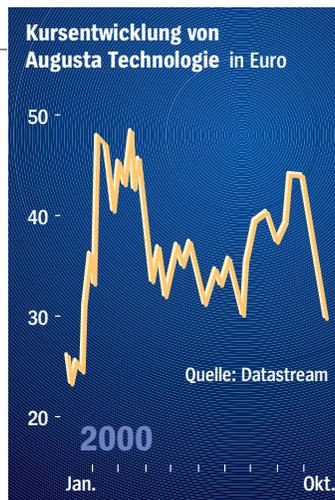
Am vergangenen Montag stürzte die Aktie der Filmhändler um knapp 30 Prozent nach unten. An einem einzigen Börsentag verlor das Unternehmen über vier Milliarden Mark an Wert, weil viele Großanleger den Bilanzkapricen des Medienkonzerns nicht mehr länger zuschauen wollten. „Da ist ein kompletter Vertrauensverlust“, sagt Annelie Hoppe, Finanzanalystin von WestLB Panmure (siehe Kasten Seite 132).

Selbst Ochner setzt auf neue Favoriten. Beim Julius Bär Special hat er während der ersten sechs Monate die Positionen bei EM.TV und CE Consumer deutlich abgebaut. In seinem neuen Fonds, dem im Dezember aufgelegten Creativ Fonds, war er

im Mai weder bei EM.TV noch bei CE Consumer investiert. Stattdessen versucht er mit marktengen Werten wie Biodata, MWG Biotech oder TV Loonland einen Neuanfang nach bewährtem Muster.

Biodata, das keine Biotechnik, sondern Sicherheitssoftware für Computer herstellt, ging im Februar an den Neuen Markt. Ochner wurde beim Börsengang großzügig bedient und kaufte ordentlich nach. Der Börsenkurs verfünffachte sich gegenüber dem Emissionskurs innerhalb eines Tages, „eine märchenhafte Börsenbewertung“, urteilte die „Wirtschaftswoche“ über das Unternehmen, das 1999 auf 16,1 Millionen Mark Umsatz kam.

Seit es am Neuen Markt nicht mehr so gut läuft, ist der Fondsmanager im Dauereinsatz, um Biodata und die anderen Unternehmen zu schützen, in die er investiert hat. Der „Frankfurter Allgemeinen“ vertraute er am 28. März an, dass Biodata, MIS, das Internet-Portal Web.de und das Medienunternehmen TV Loonland zu seinen Lieblingstiteln gehören. Die „Welt“ meldete am 19.



April, Ochner präferiere zurzeit CyBio oder MWG Biotech. An allen genannten Unternehmen war Ochners Creativ Fonds stark beteiligt.

Doch die Kurspflege über die Medien wirkte, wenn überhaupt, nur kurzfristig – das Umfeld war zu schlecht: Es kam am Neuen Markt zu einem regelrechten Ausverkauf. Ochner setzte nach eigenen Angaben Ende Juli insgesamt 40 Millionen Mark zuflie-

ßende Mittel in Unternehmen wie MWG, Biodata, CyBio und Buecher.de ein.

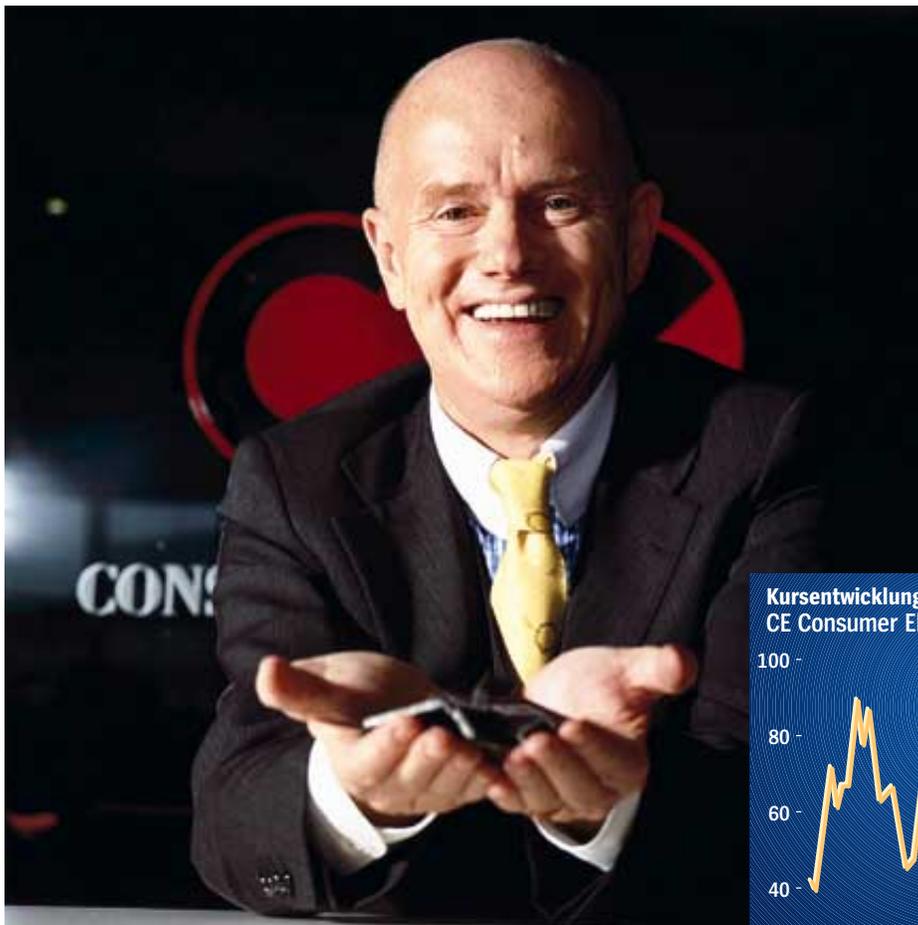
Als im Juli einer von Ochners Lieblingen, MWG Biotech, auf einer der so genannten „Todeslisten“ mit potenziellen Pleitekandidaten erschien, griff der Fondsmanager persönlich ein. „Ich signalisiere den schwachen Händen im Markt, dass sie ihre Papiere bei mir abliefern können“, schildert Ochner seine Intervention.

Tatsächlich stieg der Kurs von MWG Biotech kurzfristig. „Ochner kontrollierte zeitweise knapp ein Drittel der am Markt befindlichen Aktien“, erklärt der Aktienhändler einer Frankfurter Großbank das Phänomen.

Doch mittlerweile nützen auch Ochners Interventionen nicht mehr viel. Der Kurs von MWG Biotech sackte inzwischen unter seinen Kurs von Ende Juli. Die Aktie des Internet-Buchhändlers Buecher.de, für dessen Börsengang Ochner geworben hatte, gab es am vergangenen Freitag für rund sechs Euro. Beim Börsengang im Herbst 1999 hatte das Unternehmen noch mehr als das Dreifache gekostet.

Ochners System funktioniert in guten Börsenzeiten. Sobald er in Zeiten der Krise einen Teil seiner Anlagen liquidieren muss, rächt sich seine Investitionspolitik, massiv in marktenge Werte zu investieren. Aktienpakete von Unternehmen wie Buecher.de oder Biodata, von denen an normalen Tagen nur wenige tausend Aktien gehandelt werden, sind nahezu unverkäuflich. Sobald Ochner verkaufen muss, droht ein Kurssturz.

Es wäre nicht das erste Mal, dass Ochners System implodiert: Schon einmal musste er erleben, dass er die Aktien, die er eingesammelt hatte, nicht mehr rechtzeitig loswurde. Als Fondsmanager bei der mittlerweile aufgekauften Hamburger Privatbank SMH hatte sich Ochner schon Ende der achtziger Jahre als Experte für deutsche Nebenwerte ausgewiesen. Zwar investierte er auch in Großunternehmen wie BASF oder Deutsche Bank und frühzeitig bei SAP. Nicht unbeachtliche Kursgewinne aber brachten kleine Unternehmen wie die Leonischen Drahtwerke (heute Leoni) und die Maschinenfabrik Müller-Weingarten,



CE-Consumer-Chief Lejeune: *Begnadeter Selbstdarsteller*

von denen am Tag oft nur wenige Aktien gehandelt wurden.

Auch hier stiegen die Kurse wie von selbst, wenn der Meister der Nebenwerte mit seinem Fonds einstieg. Sein SMH-Special gehörte Ende der achtziger Jahre zu den erfolgreichsten Fonds.

Bei der Leoni, die seit dem Jahr 1700 existiert und so handfeste Dinge wie Kupferdrähte und Kabelsätze herstellt, verdoppelte sich zwischen dem 30. September 1988 und dem 30. September 1990 beinahe der Aktienkurs. Ochner kaufte ausweislich des Geschäftsberichts in dieser Zeit rund 16 000 Aktien auf.

Bei dem Pressenhersteller Müller-Weingarten verdreifachte sich der Aktienkurs sogar im gleichen Zeitraum. Ochner besaß ausweislich der Vermögensaufstellung seines Fonds am 30. September 1991 über 13 000 Aktien. Das war ein gut Teil der frei verfügbaren Aktien auf dem Markt. Denn 80 Prozent des Herstellers von hydraulischen und mechanischen Pressen befanden sich damals in den Händen der Esslinger Fritz Müller GmbH.

Bei weiteren, damals wie heute weitgehend unbekanntem Unternehmen wie dem Progress-Werk Oberkirch oder der Oelmühle Hamburg hielt Ochner relativ große Positionen und konnte mit seinen Kauf- oder Verkaufsaufträgen maßgeblich den Aktienkurs beeinflussen.

Das ging so lange gut, wie Ochner nicht gezwungen war, diese Positionen zu liquidieren. Doch 1992 brach der Markt ein, die kleinen Werte erholten sich lange nicht mehr. „Ochners Fonds sah bald aus wie ein verhungertes Luftballon“, erinnert sich ein Banker. Während am 30. September 1991 noch 582 Millionen Mark im Fonds investiert waren, waren es zwei Jahre später nur noch 372 Millionen Mark.

Anleger brachten ihr Geld in Sicherheit, gleichzeitig sank die Wertentwicklung des Fonds. Im Geschäftsjahr 1991/92 gab es ein Minus von 13,4 Prozent. Kleinlaut heißt es im Rechenschaftsbericht: „Die bereits in der ersten Hälfte des Geschäftsjahres 1991/92 eingeschlagene Strategie, den Fonds stärker auf marktbreitere Aktien umzuschichten, wurde fortgesetzt. So wurden weitere 8 Positionen aufgelöst und Bestände an Mannheimer Versicherung, Progress-Werk Oberkirch, Revell und Deutsche Verkehrs Bank deutlich reduziert.“

Schließlich zog die Geschäftsführung von SMH die Konsequenzen. „Der Fonds war vor die Wand gefahren“, sagt Hans-Jürgen Segbers, der an Stelle von Ochner Anfang 1993 den Fonds übernahm. Er habe neun Monate gebraucht, um Ochners teilweise abenteuerliche Positionen zu bereinigen, sagt Segbers. Bei Aktien wie der

Oelmühle Hamburg war dies besonders schwer, es gab auch bei Discountpreisen kaum jemand, der die Aktie haben wollte.

Ochner sieht die damaligen Vorgänge bei SMH deutlich anders. Die Fondsgesellschaft habe den SMH-Special in einen Fonds für marktweite Werte umwandeln wollen. Ihm sei dafür ein Nebenwertefonds anvertraut worden. Dieser SMH Small Cap Fonds sei 1994 der beste deutsche Publikumsfonds geworden.

Die Neuausrichtung des Fonds hatte jedenfalls ihren Preis. Der Aktienkurs der Leonischen Drahtwerke halbierte sich. Beim Glasfabrikanten Oberland Glas, wo Ochner im September 1992 44 000 Aktien hielt, sank der Aktienkurs von Ende 1991 bis Ende 1992 von 364 auf 160 Mark.

Statt eines Plus von 30,6 Prozent, den der Deutsche Aktienindex erzielte, brachte es der SMH-Special während des Geschäftsjahrs 1992/93 nur auf ein Plus von 8,3 Prozent. „Die geringe Wertentwicklung ist im Wesentlichen in der – nunmehr abgeschlossenen – Umstrukturierung hin zu eher marktbreiten Aktien begründet“, hieß es diesmal im Rechenschaftsbericht.

„Wer kontrolliert Ochner heute?“, fragt sein Nachfolger Segbers, der jetzt bei der Dresdner-Bank-Tochter DIT arbeitet. Denn bei der Schweizer Bank Julius Bär ist Ochner nicht nur wie bei SMH Fondsmanager, sondern auch der für die Kapitalanlagen verantwortliche

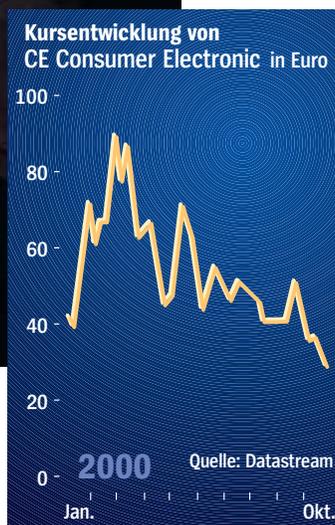
Vorstand der deutschen Fondstochter. In der Regel muss er nur seinem Schweizer Aufsichtsrat berichten.

Bei Ochners jetzigem Hauptfonds, dem Julius Bär Special, könnte es zu einer ähnlichen Entwicklung kommen wie vor sieben Jahren beim SMH-Special. Das vermuten zumindest seine Kritiker. Dann wären wieder die Kleinanleger, die spät eingestiegen sind und nicht den rechtzeitigen Absprung schaffen, die Opfer.

Seit dem Frühjahr schrumpften die Anlagen von dreieinhalb Milliarden auf zweieinhalb Milliarden Mark zusammen. Der Julius Bär Special musste einen Kursverlust von rund 40 Prozent hinnehmen.

Besser lief Ochners Creativ Fonds, der seit seiner Auflage im Dezember ein Plus von rund 100 Prozent machte. Allerdings profitierten davon nur wenige: Wer von Anfang an dabei sein wollte, musste eine Mindestanlage von einer Million Euro mitbringen.

Ganz anders dagegen sieht die Rechnung für die Kleinanleger aus. Sie durften erst im Frühjahr in den Creativ Fonds investieren. Seither ging dessen Kurs um rund 15 Prozent zurück. CHRISTOPH PAULY



M. HANGEN