

Börsen-Detektiv jagt faule Firmen

Der US-Analyst Manuel Asensio nimmt dubiose und überbewertete Aktien ins Visier. Ein einträgliches Geschäft für den Schnüffler.

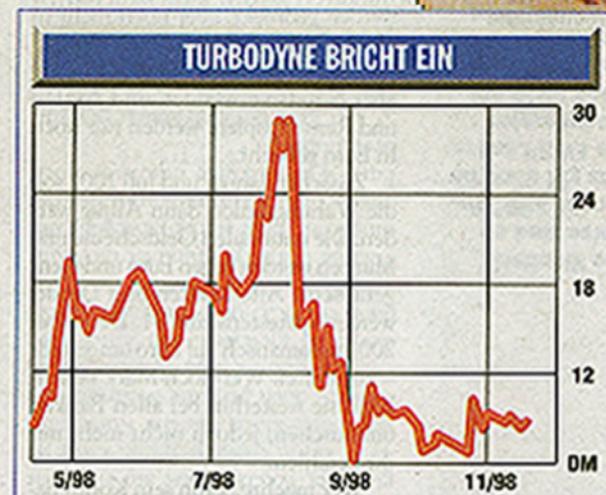
Von KATJA DOFEL

Hat Manuel Asensio erst einmal Witterung aufgenommen, scheut er weder Kosten noch Mühen. So mietete der gebürtige Kubaner im Fall Solv-Ex einen Hubschrauber, um das Fabrikgelände des Straßenbauers in unwegsamem Gebiet zu besichtigen: „Das war notwendig, da die Fabrik in Fort McMurray in Kanada lag, das ist knapp unterhalb des Polarkreises. Allerdings war außer verrosteten Lastwagen nicht viel zu sehen, von tauglichen Anlagen gab es keine Spur“, erinnert sich Asensio.

Solv-Ex, die mit der angeblichen Erfindung eines kostengünstigen Straßenbelags Tausende von Anlegern angelockt hatte, erwies sich als Scheinfirma. Die Ermittlungen von Asensio brachten die Blase zum Platzen. Die Aktie, die zeitweise eine Kapitalisierung von 440 Millionen Dollar aufwies, ist mittlerweile vom Börsenhandel ausgeschlossen.

Bei fallenden Kursen klingelt die Kasse

Solv-Ex gehört zu den spektakulärsten Fällen der Investmentfirma Asensio & Company. Der 43-jährige Firmengründer Manuel Asensio und sein Analysten-Team haben es sich zum Ziel gesetzt, Anlagebetrüger aufzuspüren. Im Visier haben die Börsen-Detektive dabei Unternehmen, deren Aktien aufgrund vorgetäuschter Produkte, Patente oder Fabrikanlagen zu überbewerteten Kursen gehandelt werden. Wenn ein solches Kuckucks-



Das Ende eines Höhenflugs. Die Aktie von Turbodyne verlor im Juli nach einer Verkaufsempfehlung von Asensio rund 80 Prozent ihres Werts

ei auf dem Aktienmarkt entdeckt wird, suchen die Analysten von Asensio nach Beweisen für einen Betrug. Das hat allerdings auch einen einträglichen Hintergrund: Bevor solche Erkenntnisse veröffentlicht werden, wettet Asensio auf fallende Kurse, indem die Firma sogenannte Short-Positionen aufbaut. Dann wird empfohlen, die entsprechende Aktie unbedingt zu verkaufen. Asensio wirbt damit, daß er und seine Kunden seit September 1995 mehr als 100 Millionen Dollar mit Leerverkäufen (siehe Kasten) verdient haben.

Sechs Analysten sind bei Asensio & Company damit beschäftigt, überbewertete Titel zu entdecken und die Ursache für die hohen Kurse herauszufinden. Sowohl die Firmengeschichte als auch die Produktpalette oder der Forschungsstand und Patente werden genau unter die Lupe genommen. „Wir arbeiten mit techni-

sehen Fakten, den Beschreibungen, die vor dem Börsengang bei der Börsenaufsicht eingereicht werden, mit Presseerklärungen und so“, sagt Asensio. „Nur wenn die Kurs-Manipulation deutlich wird, weil ein Investment- oder Pensionsfonds als Käufer im Spiel ist, dann gehen wir auf die Methoden ein, mit denen die faulen Aktien an den Mann gebracht werden. In diesem Fall ist ja auch öffentliches Geld im Spiel.“ Im Anlagebetrug gibt es meistens eine Kernlüge, auf der das Unternehmen aufgebaut ist und die es zu finden gilt, erklärt Asensio.

Einen Königsweg zum Aufspüren betrügerischer Unternehmen gibt es allerdings nicht: „Auffällig sind zum Beispiel Namen von halbseidenen Unternehmensgründern, die immer wieder auftauchen. Auch angeblich neue Technologien machen uns hellhörig. Manchmal fallen ungewöhnliche Kursbewegungen oder Handelsvolumina auf. Außerdem gibt es Bereiche, in denen ein Betrug prinzipiell naheliegt, zum Beispiel die Potenzmittel-Industrie“, meint Asensio.

„An erster Stelle steht für mich eine profunde, gründliche Recherche, zu der wir Fachleute hinzuziehen“, so der Firmenchef. „Das Gespräch mit dem Unternehmen suche ich nicht – warum auch? Die haben ihr ganzes Unternehmen auf einer Lüge aufge-

baut. Welche wertvolle Information sollten sie mir geben können?“

Im Rahmen seiner Arbeit hat Asensio festgestellt, daß es in Deutschland besonders einfach ist, Anleger mit Lügen hinter das Licht zu führen: „Ermittlungen, die möglicherweise von amerikanischen Behörden geführt werden, können in Deutschland kaum fortgesetzt werden. Und englische Berichte von Investmentbanken finden in Deutschland in der Regel wenig Beachtung, vor allem wegen der Sprachbarriere.“ In Deutschland fiel der Name Asensio &

Leerverkäufe

Asensio & Company verdient den Löwenanteil des Einkommens durch Wetten auf fallende Kurse. Das funktioniert, indem man sich Aktien leiht und sie sofort weiterverkauft. Später werden die geliehenen Aktien zu einem günstigeren Kurs zurückgekauft und die Leihgabe zurückgegeben. Die Differenz zwischen dem aktuellen, höheren Kurs und dem später gefallenen Preis ist der Gewinn. Damit die Rechnung aufgeht, machen sich die Analysten bei Asensio zunächst über das Unternehmen kundig, bemühen sich um eine Short-Position und veröffentlichen anschließend ihre Erkenntnisse. Brechen die Aktienkurse ein, ist die Rechnung von Asensio aufgegangen: Seine Kasse klingelt.



WESN PHOTO

Company im Zusammenhang mit dem Technologiekonzern Turbodyne auf. Das kanadische Unternehmen rühmt sich der Erfindung energiesparender Motorzusätze, für die es laut Asensio aber keine technologische Basis gibt. Nach seiner Verkaufsempfehlung brach der Kurs binnen weniger Stunden um 70 Prozent ein. Die von Turbodyne als Vertragspartner angegebenen Unternehmen wie Mercedes, Volkswagen und MAN erklärten mittlerweile, daß keine Geschäftsbeziehungen zu den Kanadiern bestehen.

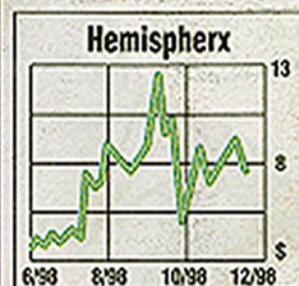
Erbitterter Streit mit Hemispherx

In den vergangenen Monaten haben sich die Asensio-Analysten intensiv mit Hemispherx Biopharma Inc. beschäftigt. Dabei handelt es sich um ein Biotechnologie-Unternehmen, das mit Hilfe von Nukleinsäure Therapiemethoden gegen Immunschwäche und Viruserkrankungen erforscht. Es hat sich herausgestellt, daß Hemispherx eine Marktkapitalisierung von rund 170 Millionen Dollar aufweist, dabei aber, abgesehen von Bargeld, nur 161 521 Dollar Betriebsvermögen vorweisen kann.

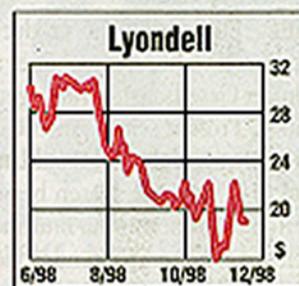
Das Management rechtfertigt den Marktwert mit dem Medikament Ampligen gegen das „Chronische die Arznei bisher keine offizielle Zulassung. Asensios Nachforschungen haben ergeben, daß der Wirkstoff Ampligen 25 Jahre alt ist. Schon vor mehr als zehn Jahren soll das Mittel gegen Aids und verschiedene Krebsarten erfolglos getestet worden sein.

Asensio kritisiert außerdem, daß Hemispherx momentan bei der amerikanischen Gesundheitsbehörde FDA angeblich noch nicht einmal einen Antrag gestellt hat, um Ampligen für den Verkauf freizugeben. Auch die

Die Verkaufs-Liste von Asensio: Vier auf der Anklagebank



Das Biotechnologie-Unternehmen Hemispherx hat seit Jahren keine neuen Forschungsergebnisse präsentiert und führe auch keine neuen Tests durch, so Asensio. Das Unternehmen habe eine Marktkapitalisierung von rund 170 Millionen Dollar, dem jedoch nahezu keine Vermögenswerte entgegenstünden. Der amerikanische Aktienspezialist hält den Titel deshalb für wertlos.



Auch beim Chemie-Unternehmen Lyondell (LYO) ist Asensio skeptisch: „Der Konzern hat einen Kredit über sieben Milliarden Dollar aufgenommen, dem 600 Millionen Dollar an Eigenkapital gegenüberstehen. Für das Geld wurde Arco Chemical übernommen, zu einem Zeitpunkt, als der Chemiezyklus seinen Höhepunkt bereits überschritten hatte.“ Den fairen Wert der Aktie veranschlagt Asensio mit 20 Dollar.



Pharmaceutical Product Development ist ein Dienstleistungsunternehmen, daß anderen Firmen bei der Zulassung von Medikamenten hilft. Abgegolten wird die Leistung mit einer Gewinnbeteiligung an dem Medikament. „Es ist unwahrscheinlich, daß Unternehmen die Tests zur Zulassung bei der Gesundheitsbehörde von einer fremden Firma vornehmen lassen. Die Geschäftsidee ist wertlos“, sagt Asensio.



WinStar Communications (WCII): „Das Unternehmen hat zwei Milliarden Dollar Schulden und kaum Kunden“, so Asensio. Das von WinStar entwickelte drahtlose Telefon auf der Basis von 38 Gigahertz habe wenig Chancen, sich am Markt durchzusetzen. Spekulationen, woroch WinStar an British Telecom verkauft werden soll, hätten den Kurs kurz beflügelt. An den Gerüchten sei jedoch nichts dran.

es vorgestellt worden, das haben sogar die Konferenz-Veranstalter bestätigt. Hemispherx hat trotzdem eine Presseerklärung veröffentlicht über angeblich neue Erkenntnisse.“

Hemispherx-Chef William Carter verteidigt sich vehement gegen die Vorwürfe. „Asensio ist ein Betrüger und manipuliert Aktien“, poltert der Vorstandsvorsitzende. Laut Carter läuft derzeit in Brüssel und London ein Genehmigungsverfahren für das das Okay, soll auch die Zulassung für die USA beantragt werden. Umsatz- und Gewinnprognosen für sein Unternehmen gebe er grundsätzlich nicht ab. Die Aktie von Hemispherx sackte nach einer Verkaufsempfehlung von Asensio um 30 Prozent ab, konnte die Verluste später jedoch wieder wettmachen.

Firmen reagieren mit Drohungen und Klagen

Manchmal arbeitet Asensio mit der US-Börsenaufsicht SEC (Securities Exchange Commission) zusammen, allerdings ist diese Kooperation nur begrenzt hilfreich: „Es findet ein Austausch von Basisinformation statt, aber sobald es ins Detail geht, müssen wir uns selber darum kümmern.“ Auf Maßnahmen seitens der Börsenaufsicht gegen den Anlagebetrug könne man sich nicht verlassen, meint Asensio. „Die SEC streicht zudem nicht so schnell ein Unternehmen aus dem Register.“

Hintergrund dafür ist die amerikanische Philosophie über die Freiheit des Marktes, so Asensio: „Wer die formalen Voraussetzungen erfüllt, wird zum Handel zugelassen. Und Investoren sollen selber bestimmen, wo sie anlegen wollen. Wir bekommen oft den Vorwurf zu hören, wir zeigten die Negativseiten auf, weil wir an fallenden Kursen verdienen wollen. Das Gegenteil ist der Fall: Weil wir die Wahrheit ermittelt haben, wetten wir auf fallende Aktienkurse.“

Senkt Asensio den Daumen über eine Aktie, sind fallende Kurse häufig

vorprogrammiert. Die betroffenen Unternehmen versuchen sich mit allen Mitteln, von Bestechungen über Drohungen bis hin zu Klagen, zu wehren: „Firmen bieten uns Geld, damit wir schweigen und unsere Analysen nicht fortsetzen. Auch Gewalt wurde uns schon angedroht. Meine Ex-Frau etwa wurde in Florida von Solv-Ex-Leuten belästigt“, behauptet Asensio.

Allerdings hält der Börsen-Detektiv es nicht für sinnvoll, sich den Kopf

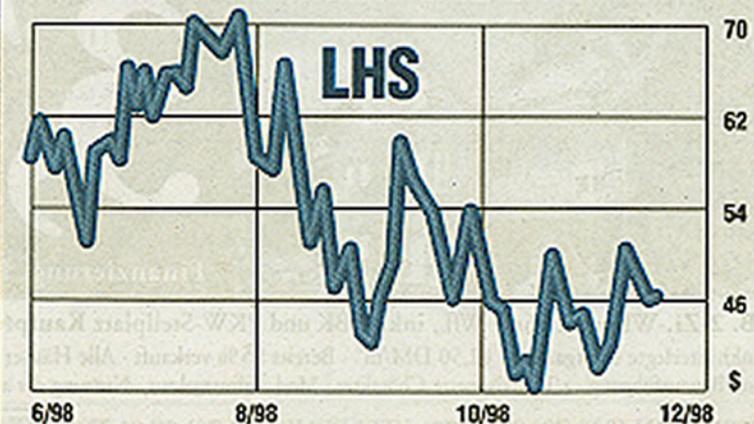
über mögliche Gefahren zu zerbrechen. „Wir werden unserer Arbeit trotzdem weiter nachgehen. Außerdem haben wir sehr gute Beziehungen zum FBI und zum Staat New York.“

Doch jetzt muß Asensio selber aufpassen, daß er vom Jäger nicht zum Gejagten wird: Der Börsen-Schnüffler will seine Firma an die Börse bringen. „Zumindest der Bereich Wertpapierhandel sollte institutionalisiert werden“, sagt er.

Spekulationen um LHS

Auf Asensios Short-List befindet sich auch die amerikanische Softwareschmiede LHS. Das Unternehmen ist weltweiter Marktführer für sogenannte Customer Care and Billing Systeme (CCB). Mit dieser Software-Lösung rechnen Telekommunikationsunternehmen wie Oteio oder RWE Tellance die Gesprächsminuten ihrer Kunden tarifgerecht ab. Analysten sagen LHS in den nächsten Jahren ein stürmisches Wachstum voraus: Bis zur Jahrtausendwende soll der Umsatz um durchschnittlich 50,3 Prozent auf 358 Millionen Dollar ansteigen. Die DG Bank schätzt, daß der Gewinn pro Aktie von 0,44 Dollar im laufenden Jahr auf 0,87 Dollar im Jahr 2000 steigen wird. Grünes Licht für den Kurs der LHS-Aktie, sollte man meinen. Doch leider ist dies nur das Sonnenschein-Szenario. Offensichtlich wetten neben Asensio auch einige Fonds auf einen Kursverfall: Der Anteil an leerverkauften Aktien macht mittlerweile 20 Prozent des Gesamtumsatzes aus. Die Ursache der LHS-Skepsis: Forderungen des Unternehmens, die noch nicht in Rechnung gestellt

wurden, werden dennoch ertragswirksam bilanziert. LHS verbucht somit Mittelzuflüsse, die noch gar nicht stattgefunden haben. Nach amerikanischem Recht ist dies zulässig. Mißtrauisch machte die Short-Seller allerdings die Höhe der offenen Forderungen. Im ersten Halbjahr 1998 machten sie fast die Hälfte des Umsatzes aus, wie LHS gegenüber EURO am Sonntag bestätigte. Asensio sieht darin eine sehr aggressive Bilanzierungspraxis, die den Aktionären ein falsches Bild des Unternehmens zeichnet. Gegen diese Sicht spricht allerdings, daß sich im dritten Quartal das Wachstum der nicht in Rechnung gestellten Forderungen abgeschwächt hat. Rainer Raschdorf, LHS-Analyst bei der DG Bank, hält zudem einen Anstieg, der sich im Rahmen des Gesamtwachstums bewegt, für vertretbar. Er empfiehlt die Aktie zum Kauf. Sollten sich Asensio und Kollegen diesmal geirrt haben, könnten sich ihre Leerverkäufe sogar zum Kurstreiber entwickeln: Springt die Aktie an, dann müssen sie ihre Positionen schließen und das Papier massiv kaufen.



„In Deutschland ist es einfach, Anleger mit Lügen hinteres Licht zu führen“

letzten klinischen Testreihen vor sieben Jahren hätten keinen Erfolg gezeigt. „Anfang Oktober war ich auf einer Fachtagung über das Chronische Müdigkeitssyndrom, und natürlich war das Management von Hemispherx auch dort“, berichtet Asensio. „Außerdem haben wir 13 Aktienpromoter gezählt, merkwürdig gekleidete, Kaugummi kauende, ordinäre Menschen, die uns belästigt haben. Präsentiert wurden Daten, die angeblich in den Tests vor sieben Jahren ermittelt, aber bisher nicht veröffentlicht wurden. De facto ist nichts Neu-