



Die Attacke

Der Angriff kam im Morgengrauen des Dienstag vergangener Woche: Bereits vor Beginn des offiziellen Börsenhandels stieg das Volumen im Handel mit Aurelius-Aktien deutlich an. Als dann um neun Uhr die Frankfurter Börse den regulären Handel aufnahm, gab es kein Halten mehr. Innerhalb von 100 Minuten brach der Kurs der auf Unternehmensübernahmen und Beteiligungen spezialisierten Gesellschaft von rund 65 Euro auf weniger als 45 Euro ein. Der Börsenwert des 2006 gegründeten Unternehmens schrumpfte in dieser kurzen Zeitspanne von rund zwei Milliarden Euro auf nur noch 1,3 Milliarden zusammen. Was war passiert?

Zugeschlagen hatte Gotham City. Unter diesem Namen agiert ein in Delaware registriertes Unternehmen, das sich als „Short-Seller“ in den vergangenen Jahren einen Namen gemacht hat. Bekannt wurde die Firma in Spanien, als sie 2014 mit einer Studie das börsennotierte WLAN-Unternehmen Gowex angriff, indem Gotham den fairen Kurs der Aktie des an der Börse mit rund 2 Milliarden bewerteten Unternehmens auf Null Euro setzte. Der Skandal nahm rasch Fahrt auf, als herauskam, dass Gowex Umsätze frei erfunden hatte, Bilanzen fälschte und bereits kurze Zeit später insolvent war. Auch im Fall der englischen Firma Quindell waren die Vorwürfe der 2012 von Daniel Yu gegründeten Firma substantiell. Wegen Unregelmäßigkeiten bei der Bilanzierung erhielten geschädigte Aktionäre eine Zahlung von mehr als 400 Millionen Pfund. Doch im „Track Record“, also dem Erfolgsausweis von Gotham City, finden sich auch eine Reihe von Unternehmen, bei denen die Leerverkäufer offensichtlich danebenlagen. Immerhin gesteht der „Activist Short Report“, eine Art Insiderdienst für Spekulanten, Gotham im Bereich des Shortsellings einen Platz unter den drei erfolgreichsten Unternehmen zu.

Im Fall Aurelius konnten die Marktteilnehmer wieder einmal feststellen, dass solche Attacken einer bestimmten Logik folgen. Das attackierte Unternehmen weist eine eindrucksvolle Kursentwicklung auf und bewegt sich in Branchen, in denen Bilanzierungsfragen sehr komplex sind und einem großen Interpretationsspielraum unterliegen. Zudem kam im Falle Aurelius hinzu, dass der Vorstand den Vorwurf, er hätte großvolumige Verkäufe eigener Bestände in dem Unternehmen durchgeführt, weil er den Kurs ebenfalls für weit überhöht hielt, aufgrund von Börsenvorschriften nicht sofort stichhaltig entkräften konnte. All das führte dazu, dass Gotham bereits drei Tage nach der ersten Attacke seine leerverkauften Aktien bei Kursen unter 40 Euro mit großem Gewinn wieder zurückkaufen konnte. Genau dieses Verhalten wird den Spekulanten nun aber zum Vorwurf gemacht. In der parallel zum Angriff veröffentlichten Studie hatte Gotham den fairen Wert der Aurelius Aktie selbst mit 8,56 Euro angegeben. Die frühzeitige Eindeckung hinterlässt damit erhebliche Zweifel an der Glaubwürdigkeit von Gotham und bestätigt diejenigen, die das Geschäftsgebaren des Unternehmens heftig kritisieren. Auch deswegen, weil Aurelius eine Reihe der Angriffspunkte zwischenzeitlich entkräften konnte.

Damit rückt auch die ewige Frage wieder in den Mittelpunkt, die das Geschäft der „Short-Seller“ umgibt. Sind diese Marktteilnehmer hart an der Illegalität agierende skrupellose Profitgeier oder nützliche Spekulanten, die mit großem eigenen Risiko dafür sorgen, dass die schlimmsten Exzesse an den Aktienmärkten korrigiert werden? Im Fall von Aurelius steht das endgültige Urteil noch aus.