

WERTBERICHTIG

Imageschaden
für Unicredit

Börsen-Zeitung, 14.7.2007
Unicredit könnte nicht nur Bank-, sondern auch Rechtsgeschichte in Deutschland schreiben. Denn nun ist klar: Im juristischen Kampf um die angemessene Bewertung beim Umbau nach dem HVB-Kauf geben die Italiener keinesfalls klein bei. Dies zeigt der Umgang mit dem „besonderen Vertreter“, den der HVB-Streubesitz in die Münchner Bank geschickt hat. Die Unicredit-Anfechtungsklage zielt kaum darauf, seine Entsendung zu unterbinden. Vielmehr sollen die Befugnisse des Vertreters geklärt werden. Dies ist sinnvoll, schließlich ist das Konstrukt in der Praxis kaum aufgetaucht und in der Theorie nur unzureichend definiert. Zugleich gibt es eine defensive Komponente in dem Versuch, den Einblick in Interna zu begrenzen. Selbstverständlich hätte die HVB in einem Bieterverfahren für die Bank Austria mehr Geld erwirtschaftet, und vielleicht hätte man den Verkauf angesichts steigender Bewertungen in Osteuropa verschoben. Ein kritischer Streubesitz-Vertreter würde in Interna sicherlich Ansatzpunkte für eine höhere Bewertung finden. Unicredit will dies verhindern. Damit ist der Imageschaden programmiert. mic

Virtuelle
Welt

Börsen-Zeitung, 14.7.2007
Japans größter Broker ist nicht mehr von dieser Welt: Komende Woche macht Nomura Holdings ihre erste Filiale in „Second-Life“ auf. Die virtuelle Welt, in der sich inzwischen mehr als acht Millionen Avatare herumtreiben sollen, wird damit um ein Finanzinstitut reicher. Gleich in der Nähe der virtuellen Ginza hat sich Nomura einen Streifen Land gesichert. In einem würfelförmigen Gebäude können Besucher über

Kannibalen und Kesselflicker

VON STEPHAN LORZ

Das deutsche Sozialingenieurswesen ist seit jeher stolz auf seine riesige Umverteilungsmaschinerie: Die großen Zylinder des Fiskus und der Sozialversicherungskassen drücken den Beitrags- und Steuerdampf in einen großen Kessel, von wo aus er dann über ein komplexes Verteilsystem in jeden Winkel des Staatswesens gelangt. Ob jeder etwas davon abbekommt, dem etwas zusteht, ist letzten Endes unklar. Zu groß ist das Gewirr an Rohren, Ventilen und Drosselklappen, als dass man das herausfinden könnte. Das Gesellenstück der Sozialingenieure ist die gesetzliche Rentenversicherung, die trotz widriger demografischer Umstände immer noch am Laufen ist. Zwar bringt sie nicht mehr so viel Druck auf den Kessel, weil der Beitragsverbrauch sonst in unermessliche Höhen steigen würde, nach wie vor aber kann sie den heutigen Rentnern einen angemessenen Wohlstand garantieren. Das ändert sich aber zusehends mit dem absehbaren Bevölkerungsschwund und der weiteren Alterung der Gesellschaft. Zusätzliche Riester-, Rürup- und Eichel-Aggregate wurden deshalb angeflanscht, um die Gesamtleistung des sozialtechnischen Gesamtkunstwerks wieder etwas zu erhöhen. Sonst würden sich die Beitragszahler davon abwenden. Zu verdenken wäre es ihnen nicht angesichts der großen Belastung.

Doch ist die Maschine inzwischen derart komplex geraten, dass offensichtlich niemand mehr genau weiß, wo neue Aggregate installiert werden können, ohne den Gesamtmechanismus zu beschädigen. Die Sozialingenieure haben schlichtweg den Überblick verloren. So geschehen jetzt bei der Verlängerung der Betriebsrentenförderung. Arbeitnehmer können monatlich bis zu 210 Euro ohne Steuern und Sozialabgaben aus ihrem Gehalt in einen Altersvorsorgevertrag stecken (Gehaltsumwandlung). Das Programm sollte nur noch bis Ende 2008 laufen, wird jetzt aber fortgesetzt. Das Problem: Die Sozialabgabenfreiheit mindert die Zahlungen aus der gesetzlichen Rentenversicherung für alle Versicherten. Das eine System kannibalisiert also das andere. Das hatten die Kesselflicker nicht bedacht.

tumsförderung, die schon genannte Gehaltsumwandlung, kurz Eichel-Rente genannt, und natürlich auch die einfache private Vorsorge. Gefördert wird mal durch direkte Zuschüsse, mal durch Freibeträge und steuermindernde Anrechnungen, mal durch eine Steuerstundung (nachgelagerte Besteuerung) und mal durch den Erlass der Sozialabgabenpflichtigkeit. Kein Wunder, dass sich nach wie vor zu wenige Menschen zu ergänzender Altersvorsorge entschließen. Inzwischen kommt mit der geplanten Mitarbeiterbeteiligung sogar noch ein neuer Baustein hinzu: Denn die Bürger sollen dadurch nicht nur verstärkt am Produktivvermögen beteiligt werden, was gesellschaftspolitisch erwünscht ist, sondern darüber auch ihre Altersversorgung aufstocken.

Kurz: Der Förderdschungel hat inzwischen Ausmaße erreicht, dass selbst die Sozialingenieure, die gerne alles bis ins kleinste Detail regeln und bestimmen wollen, richtungslos umherirren. Damit hat sich der Sozialstaat als Sachwalter der Bürgerinteressen ins Abseits gestellt. Nimmt er sich angesichts der Komplexität der Herausforderungen nicht bald zurück, erfährt er das gleiche Schicksal wie andere Zentralverwaltungswirtschaften: er verliert die Kontrolle. Warum also nicht das Naheliegende tun und die private Altersvorsorge den Bürgern selbst überlassen? Das Einzige, woran der Sozialstaat interessiert sein sollte, ist, dass die Spargroschen tatsächlich für die Altersversorgung eingesetzt werden. Hierzu dient die diesem Zweck vorbehaltene, mit Bedingungen versehene staatliche Förderung. Die Partei von Bündnis 90/Die Grünen hat diesbezüglich schon einmal das Instrument des „Altersvorsorgekontos“ in die Debatte gebracht, auf dem die Fördergelder gebündelt werden könnten. Damit würde man die notwendige Freiheitsgarantie mit dem gerechtfertigten Lenkungsanspruch des Staates zusammenbringen.

Die sogenannte „A-Day-Legislation“ in Großbritannien wäre eine gute Blaupause. Seit verganginem Jahr gibt es auf der Insel ein einheitliches System der Besteuerung kapitalgedeckter Altersvorsorge. Pensionsfonds, Investmentfonds und Lebensversicherungen werden

UP AND DOWN

© HORSCH



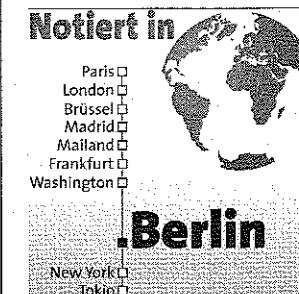
Nebelkerzen in der Aufsicht

VON ANGELA WEFERS

Mit seinen Plänen zur Reform der Finanzmarkt- und Bankenaufsicht in Deutschland hat das SPD-geführte Bundesfinanzministerium nicht nur die Bundesbank erschreckt, sondern auch den Koalitionspartner CDU/CSU. Zwar hatte sich die große Koalition darauf verständigt, die Arbeit der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsauf-

von der Bundesbank. Diese sieht ihre Felle in der Bankenaufsicht davonschwimmen, wenn der Entwurf so wie vorgelegt Gesetz würde.

Mit der Debatte, die nun um die Unabhängigkeit der Notenbank ausgebrochen ist, hat das Ministerium erfolgreich Nebelkerzen geworfen und lenkt von ganz anderen Machtverschiebungen in der BaFin ab: Der bisher starke Präsident, Jochen Sanio, soll in ein kollegial geführtes und gesamtverantwortliches Direktorium eingebunden werden. Das kommt seiner Entmachtung gleich. Zwar soll er offiziell noch die strategische Ausrichtung der BaFin national und international bestimmen – kann aber im Direktorium mit einfacher Mehrheit leicht überstimmt werden. In internationalen Gremien der Finanzaufsicht, wo der Präsident die BaFin vertreten soll, wird die deutsche Stimme umso schwächer: Was zählt noch das Wort eines Mannes, von dem jeder weiß, dass er für seine Aussagen erst zu Hause Rückendeckung einholen muss?



sicht (BaFin) zu evaluieren und die Rechts- und Fachaufsicht des Ministeriums über die BaFin zu verstärken. Doch überrascht worden ist die Union von einem Referententwurf, der nicht nur das Gewicht in der Bankenaufsicht von der Bundesbank zur BaFin verschiebt, sondern auch die Finanzaufsicht an die Kette des Ministeriums legt.

Der Termin für die Veröffentlichung des Entwurfs kurz vor den Ferien und der parlamentarischen Sommerpause ist strategisch geschickt gewählt und spielt dem Mi-

Noch mehr zieht aber Berlin die Macht an sich, wenn der neue Steuerungsausschuss, der das Forum für Finanzmarktaufsicht ersetzt, unter der Leitung des Ministeriums stehen wird. Bisher lag – gesetzlich fixiert – die Leitung des Forums, wo die BaFin mit der Bundesbank Grundsatzfragen der Aufsicht berät und die Arbeitsteilung in der