

Deutsche Börse zieht es nach China

Frankfurt/Schanghai (Reuters) - Die Deutsche Börse bewirbt sich nach Angaben der Börse Schanghai um den Aufbau eines elektronischen Handelssystems in der chinesischen Metropole. „Unsere Börse spricht mit einer Reihe ausländischer Firmen, die uns bei der Entwicklung eines elektronischen Handelssystems helfen sollen. Die Deutsche Börse ist dabei ein Unterauftragnehmer in den Gesprächen“, sagte ein Vertreter der Börse Schanghai am Donnerstag. Nach Informationen der Börsen-Zeitung sind die Technologiesparte der Deutschen Börse, Deutsche Börse Systems, und die Unternehmensberatung Accenture in die enge Wahl für den Auftrag gekommen. Unter Berufung auf Finanzmarktberichte berichtete das Blatt weiter, die Auftragsvergabe stehe kurz bevor. Sprecher der Deutschen Börse und von Accenture wollten sich dazu nicht äußern.

In Finanzmarktspielen hieß es, eine Reihe der großen Börsen habe sich beworben. „Die meisten dieser Börsen schielen nach dem ganzen Paket: Handel, Clearing und Settlement“, hieß es in den Kreisen. Ein System für Handel, Abrechnung (Clearing) und Abwicklung (Settlement) bildet die gesamte benötigte Infrastruktur einer Börse ab. So betreibt die Deutsche Börse unter anderem die Aktienhandelssysteme in Dublin und Wien sowie den Terminmarkt in Finnland. Der Aufbau eines Börsensystems in Schanghai wäre nach Einschätzung von Experten für ein Unternehmen wie die Deutsche Börse eher eine langfristige Investition. „Der chinesische Aktienmarkt steckt derzeit eher noch in den Kinderschuhen. Die qualitativ höherwertigen Unternehmen gehen bislang in Hongkong an die Börse“, sagte Nicolas Schlotthauer, China-Experte bei der Deka Bank.

SZ-Gespräch mit Ulrich Thielemann

„Mit stumpferem Bleistift rechnen“

Der Wirtschaftsethiker an der Universität St. Gallen warnt vor einer zunehmenden Ökonomisierung der Gesellschaft

München - Der St. Gallerer Wirtschaftsethiker Ulrich Thielemann wendet sich gegen eine „zunehmende Ökonomisierung der Gesellschaft“. Wer die Welt rein nach der Logik des Marktes betrachte, handle „grundfalsch“. Er forderte die Unternehmen auf, „mit einem etwas stumpferen Bleistift zu rechnen“.

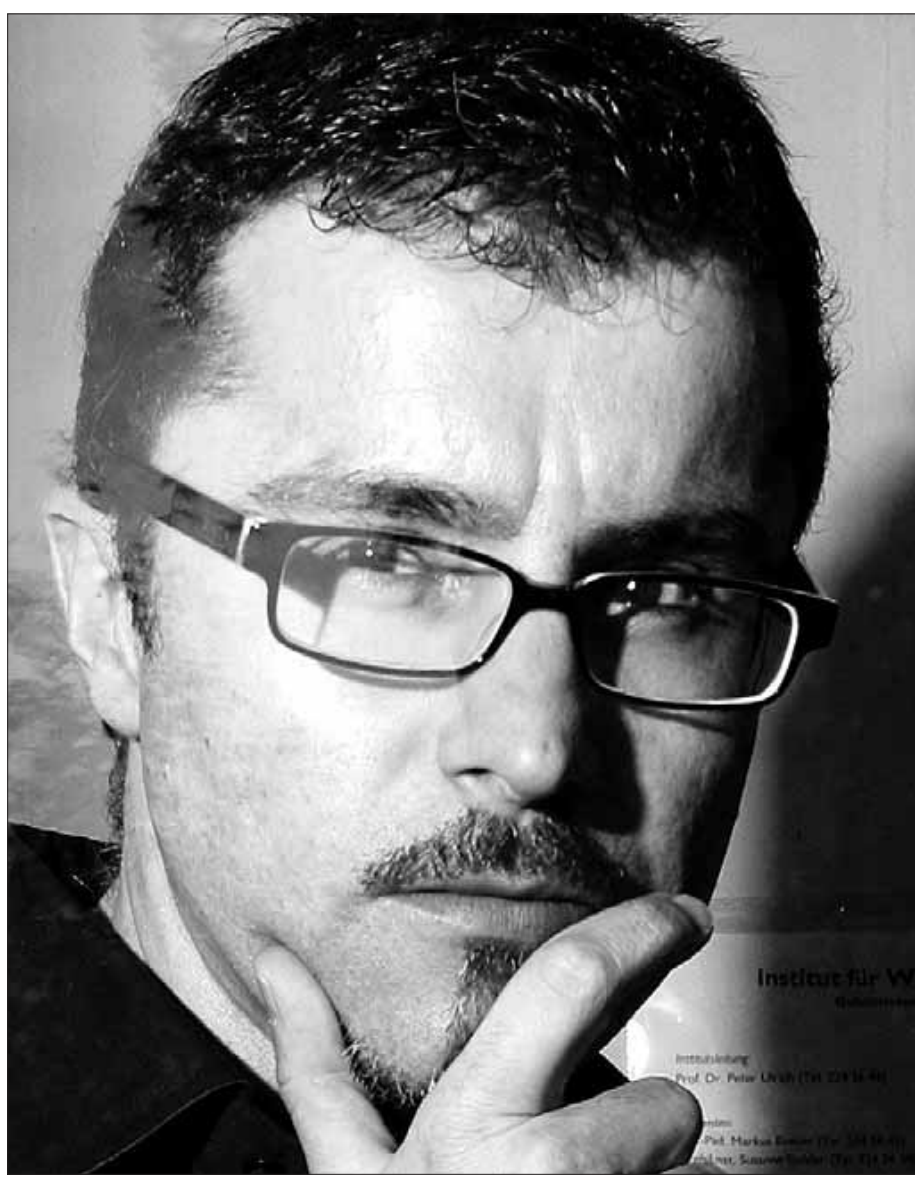
Von Martin Reim

Thielemann ist Vizedirektor des Instituts für Wirtschaftsethik an der Universität St. Gallen und lehrt das Fach an dieser Hochschule. Er kritisiert im Gespräch mit der Süddeutschen Zeitung, dass sich Manager und Ökonomen „anmaßen“, die Regeln auch in sämtlichen anderen Lebensbereichen zu setzen. „Es ist nicht von vorneherein abzulehnen, wenn man auf mehr Feldern als bislang nach Rentabilität strebt. Wenn aber alles nur noch aus dem Gesichtspunkt der Rentabilität betrachtet wird, dann ist das aus ethischer Sicht grundfalsch.“ Solch eine Betrachtung der Welt „rein nach der Logik des Marktes“ laufe auf das Recht des Stärkeren hinaus. „Ethik soll aber nicht begründen, was ist, sondern zeigen, was sein soll.“

Wer die „Marktlogik“ als alleiniges Prinzip vertrete, der verkenne, dass Wahlmöglichkeiten durchaus bestünden. „Die Mitglieder einer Gesellschaft sollen sich entscheiden können, wie viel ihrer Lebensenergie sie in die Selbstbehaftung im Wettbewerb stecken wollen und wie viel nicht.“ Und da sei zumindest fraglich, ob die zunehmende Intensität des Wettbewerbs noch „lebensdienlich“ sei.

Der Wissenschaftler sieht in der Öffentlichkeit, in den Medien und bei Politikern ein steigendes Interesse an Wirtschaftsethik. Er verwies auf Äußerungen des scheidenden Bundespräsidenten Johannes Rau. Der hatte eine „neue Wirtschaftsethik“ gefordert und vorgeschlagen, einen Pflichtkurs in Ethik ins Betriebswirtschaftsstudium zu integrieren. Als Grund für das wachsende Interesse nennt Thielemann eine „zunehmende Ökonomisierung der Gesellschaft“. Je „brutaler“ die Unternehmen nach zusätzlichen Renditechancen suchten, desto größere Personengruppen seien betroffen und zeigten ihr „Unbehagen“ angesichts dieses Vorgehens.

Die Kritik richte sich dabei auf andere Punkte als in den achtziger Jahren. Da-



Thielemann kritisiert „immense Zahlungen“ an Manager wie etwa im Fall Manesmann: „Wer so viel verlangt, der hat sich als guter Manager im Grunde bereits selbst disqualifiziert, weil er zu sehr an sich selbst denkt.“ Bild: Daniel Ammann

mals habe sich die Wirtschaftsethik vor allem mit negativen Effekten beschäftigt, die außerhalb der Marktbeziehungen entstanden seien - etwa der Umweltverschmutzung. „Was innerhalb der Marktlogik geschah, hatte aus damaliger Sicht mit Ethik nichts zu tun und galt daher als in Ordnung.“ Mittlerweile würden auch die internen Effekte der Marktbeziehungen ethisch unter die Lupe ge-

nommen - beispielsweise die Bezahlung von Topmanagern. Diese Diskussion sei durch den Niedergang der New Economy verstärkt worden, weil sich hier die Kritik an Führungskräften als „Abzockern“ entzündet habe. Dies habe den Marktglauben wesentlich erschüttert.

Erhellend sei in diesem Zusammenhang das Gerichtsverfahren rund um die Mannesmann-Abfindungen, meint Thie-

lemann, weil es der Öffentlichkeit vor Augen führe, dass es nicht einfach „gut“ sei, wenn jemand mehr oder viel verdiene. Die Verurteilung sei hierbei gar nicht so entscheidend. Aus ethischer Perspektive seien die „immensen Zahlungen“ kaum zu rechtfertigen. „Es gibt zwar keine festen Regeln dafür, wie stark die Entlohnungen innerhalb eines Unternehmens auseinander klaffen dürfen. Aber wer so viel verlangt, der hat sich als guter Manager im Grunde bereits disqualifiziert, weil er zu sehr an sich denkt.“ Derzeit seien Großkonzerne und ihre Topmanager besonders stark bemüht, sich als nützliche Teile der Gesellschaft darzustellen. „Dazu passt es nicht, wenn sie so viel für sich herausholen wollen.“

Schlechter Ruf der Banken

Für ethisch besonders angreifbar hält Thielemann die internationalen Banken. Die Branche sei „in einer ähnlichen Lage wie die chemische Industrie vor rund 20 Jahren“, was sich in der Häufigkeit von Skandalen und dem schlechten Ruf in der Öffentlichkeit zeige. Der Wissenschaftler erinnert an die damaligen Umweltkatastrophen bei Sandoz in Basel und bei Hoechst in Frankfurt und stellt sie einem „erschreckenden Ausmaß“ an Skandalen bei den Geldhäusern gegenüber - beispielsweise die mannigfachen Betrügereien bei Wall-Street-Instituten im Zuge des Börsenbooms.

Daneben betont Thielemann, dass speziell die Schweizer Institute bei der weltweiten Umgehung von Steuerzahlungen eine wichtige Rolle spielten. Der Wissenschaftler hat im vergangenen Jahr durch sein Buch „Brennpunkt Bankenethik“ Aufsehen erregt, weil er die eidgenössischen Geldhäuser darin hart anging.

Thielemann wirft den Banken generell vor, sich zu stark an Kriterien der Rentabilität auszurichten. „Wenn ich die Verbindung zu einem Kreditnehmer nur deshalb kappe, weil ich woanders mit den gleichen Ressourcen etwas mehr verdienen kann, ist das die falsche Einstellung.“ Ein ethisch ausgerichtetes Unternehmen sollte auch die Interessen des Kreditnehmers in seine Überlegungen einbeziehen und deshalb „ruhig mit einem etwas stumpferen Bleistift rechnen, insbesondere wenn auch so noch ein Überschuss erzielt werden kann“. Zwischen Gewinnstreben und Gewinnmaximierung bestehe eben ein fundamentaler Unterschied.

MARKTDATEN

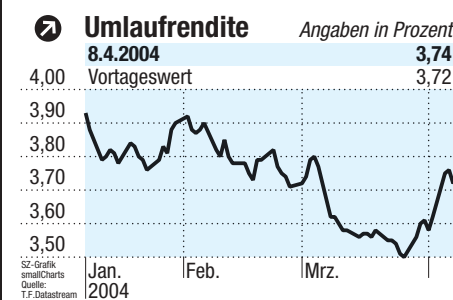
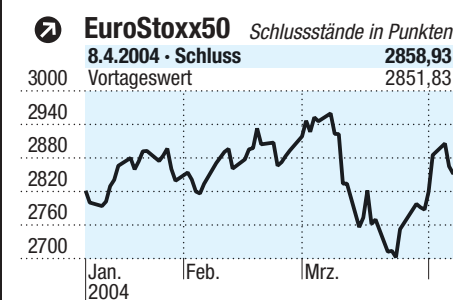
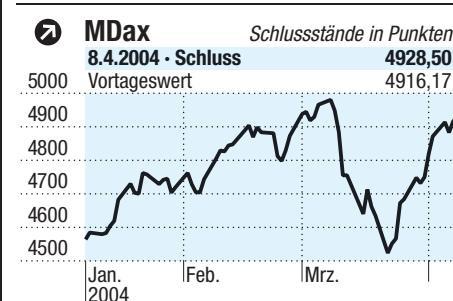


Table with 4 columns: Börsen, 8.04., 7.04., Änd. % containing market data for various indices.

Table with 4 columns: Währungen, \$ je Euro, Euroreferenzpreis, Änd. containing exchange rate data.

Table with 4 columns: Rohstoffe, Gold, Londoner Nachmittags-Fixing, Brent-Öl, Änd. containing commodity prices.

Table with 4 columns: Zinsen, Umlaufrendite, Bundesanleihe, Bundeschatbriefe, Hypothekendarlehen, Dispo-Kredite, Festgeld, Änd. containing interest rate data.

Ehemalige CA-Manager bekennen sich schuldig

New York (dpa) - Ira Zar, der ehemalige Finanzchef des US-Software-Unternehmens Computer Associates (CA), sowie zwei andere frühere Mitarbeiter der Finanzabteilung, haben sich am Donnerstag der Verschwörung zum Wertpapierbetrug und zur Justizbehinderung schuldig bekannt. Dies teilte das Unternehmen am Donnerstag mit. Es geht um eine laufende Untersuchung der New Yorker Staatsanwaltschaft und der US-Börsenaufsicht SEC über frühere Bilanzierungspraktiken von CA. Vor allem die vorzeitige Buchung von erst später vertraglich vereinbarten Umsätzen aus Software-Lizenzen im Geschäftsjahr 2000 ist Gegenstand der Ermittlungen.

Bei CA werde derzeit noch geprüft, ob Finanzausweise für frühere Abschnitte revidiert werden müssten, hieß es weiter. Das Unternehmen räumte jedoch ein, dass die laufende Untersuchung in ein zivilrechtliches oder strafrechtliches Verfahren münden könnte. Dem ehemaligen Finanzchef drohen nach Angaben der New York Times bis zu 20 Jahre Gefängnis und den beiden anderen Ex-Managern jeweils zehn Jahre. CA ist der führende Anbieter von Software, mit deren Hilfe Computersysteme von Großunternehmen effizienter gemacht werden.

Neue Investoren für Immobiliengruppe Agiv

Frankfurt (Reuters) - Bei der Hamburger Immobiliengruppe Agiv Real Estate wollen offenbar neue Investoren einsteigen. Deren Identität ist aber noch unklar. „Das Unternehmen weiß von Verhandlungen im Aktionärskreis, die wohl den Einstieg neuer Investoren zum Ziel haben. Dies ist angesichts der nicht rosigten Lage des Immobilienmarktes eher erfreulich“, sagte ein Agiv-Sprecher am Donnerstag. Presseberichten zufolge wollen die ING-BHF Bank und die Energie Baden-Württemberg (EnBW) ihre Pakete von 13,2 und 14,2 Prozent abgeben.

Wiener ATX-Index auf Allzeithoch

Osteuropas Aktienmärkte mit hohen Zuwächsen seit Jahresbeginn

slb München - Die Wiener Börse hat sich am Donnerstag mit einem neuen Allzeithoch in das lange Osterwochenende verabschiedet. Der Leitindex ATX ging bei einem Stand von 1966 Punkten aus dem Handel, das entsprach einem Tageszuwachs von 0,74 Prozent. Seit Jahresbeginn legte Österreichs Börse rund 27 Prozent zu und schneidet damit deutlich besser ab als andere mitteleuropäische Finanzplätze. Im Vergleich dazu kann der Deutsche Aktienindex (Dax) nach Berechnungen der SZ seit Jahresbeginn nur einen Zuwachs von 1,2 Prozent vorweisen. Besser schnitten der MDax für mittelschwere Werte und der Technologie-Index TecDax ab - mit einem Plus von 10,3 beziehungsweise 12,9 Prozent.

Für den Aufschwung an der Wiener Börse machen Analysten mehrere Faktoren verantwortlich. So sieht etwa die neue Pensionsvorsorge des Landes vor, dass vor allem in österreichische Wertpapiere investiert werden soll. Hinzu kommt die enge Verknüpfung mit Unternehmen in den neuen EU-Mitgliedsländern in Osteuropa, die viele ausländische Investoren anzieht. Für gute Stimmung in der Wirtschaft sorgt außerdem die geplante Steuerreform, die unter anderem

eine deutliche Absenkung der Körperschaftssteuer vorsieht.

Von der wachsenden Osteuropa-Euphorie unter den Anlegern haben auch die Börsen in den EU-Beitrittsländern profitiert. Den größten Kurssprung verzeichnete der Prager Aktienmarkt mit einem Zuwachs von knapp 30 Prozent, gefolgt von den Börsen in Budapest und Warschau, mit einem Plus von je 22 Prozent und 19 Prozent. Einige Analysten warnen inzwischen davor, dass viele Aktien von Unternehmen in diesen Ländern sehr hoch bewertet seien.

Vergleichsweise bescheiden nehmen sich da die Bilanzen an den führenden internationalen Aktienmärkten aus: Der Leitindex an der Londoner Börse verbesserte sich seit dem ersten Januar 2004 gerade einmal um 0,29 Prozent, der amerikanische Dow Jones liegt sogar mit 0,11 Prozent knapp im Minus.

Spitzenreiter auf der Liste der Weltindizes ist derzeit aufgrund von steigenden Rohstoffpreisen der russische Aktienmarkt mit einem Zuwachs von 36 Prozent (Bericht unten). Deutliche Gewinne erzielten auch die chinesische Börse in Shanghai (plus 18 Prozent) sowie der japanische Nikkei-Index (plus 13 Prozent).

Kurzläufer!

AKTIENANLEIHEN



OPPENHEIM ANLAGE-BAROMETER: Die geeignete Anlage für Investoren, die hohe Zinseinnahmen erzielen wollen und nach deren persönlicher Einschätzung sich die Kurse der Aktien, auf die sich die jeweilige Aktienanleihe bezieht, in den nächsten Monaten seitwärts entwickeln oder leicht steigen werden.

Table for Aktienanleihen listing interest rates (e.g., 13.0% Münchener Rück), maturities, and other financial details.

Allegebetrag: Nominal 5.000 Euro oder ein Vielfaches. Zinszahlung: Ab 15. April 2004. Börsenhandel: Düsseldorf, Frankfurt, Stuttgart. Allein maßgeblich ist der Verkaufsprospekt, dem Sie auch nähere Informationen zu den Chancen und Risiken des Produktes entnehmen können. Das Anlage-Barometer stellt keine Anlageempfehlung dar und ersetzt nicht die individuelle Beratung durch Ihre Hausbank. Den Verkaufsprospekt erhalten Sie kostenlos bei der Emittentin, Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA, Königsberger Straße 29, 60487 Frankfurt am Main. Die Verkaufskurse werden fortlaufend an die Marktentwicklung angepasst. Wichtig: Bitte beachten Sie, dass Wertpapier-Kenn-Nummern bei allen Emittenten auch alpha-numerisch sein können. Um Verwechslungen mit den Zahlen „0“ und „1“ auszuschließen, werden sowohl das „0“ als auch das „1“ im Alphabet ausgelassen. Stand: 8. April 2004. Service-Telefon 069/71 34-22 33. E-Mail retailproducts@oppenheim.de. Internet www.oppenheim-derivate.de. Telexnet n-tv Tafel 818

Alles Wissenswerte über Aktienanleihen in unserer neuen Broschüre. Kostenlos. Jetzt bestellen! Telefon 069/71 34- 2233

IHR ERFOLG. UNSER ZIEL.

PRIVATBANKIERS SEIT 1789

Internationale Börse: Moskau

Hohe Rohstoffpreise treiben die Aktienkurse

Leitindex RTS legt im ersten Quartal 2004 mehr als 30 Prozent zu / Viele Fragezeichen hinter Yukos

Von Stefan Voß

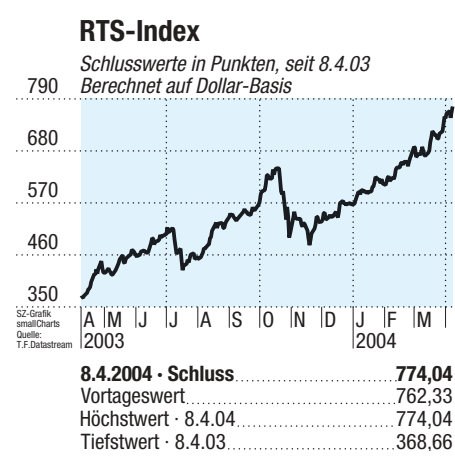
Weder Terroranschläge noch Sorgen vor einer stärkeren Einmischung des Kreams in die Wirtschaft können der russischen Börse derzeit etwas anhaben. Woche um Woche eilt der Leitindex RTS zu neuen Höchstständen. Allein seit Jahresbeginn legte der RTS um 36 Prozent zu. Analysten rechnen zumindest in den nächsten Monaten mit weiteren Kursgewinnen.

Die Notierungen werden von der Zuversicht über ein weiteres Wirtschaftswachstum, steigende Binnennachfrage sowie vor allem durch die hohen Rohstoffpreise auf dem Weltmarkt getragen. Fast achtzig Prozent des Gesamtwertes der an der Moskauer Börse notierten Unternehmen entfallen auf die Branchen Öl, Gas und Edelmetalle. Als technische Stoppmarke nennen Analysten derzeit einen RTS-Stand von 905 Punkten, nachdem der Index Anfang April die Marke von 750 Punkten überschritt. Hohe Liquidität aus Rohstoffgeschäften treibt die Kurse in die Höhe.

Noch im zweiten Quartal wird mit einem Heraufsetzen der russischen Bonitätsbewertung durch die Ratingagentur Standard & Poor's gerechnet. Dadurch würde sich die Kreditaufnahme des russischen Staates am Anleihenmarkt verbilligen, weil durch das höhere Rating niedriger Zinsen zu erwarten sind. S&P Digital: Alle Rechte vorbehalten - Süddeutsche Zeitung GmbH, München Eine Dienstleistung des SZ-Archivs

gere Kreditzinsen fällig werden. Dies dürfte nach Einschätzung von Experten ein stärkeres Engagement westlicher Investmentfonds auf dem russischen Aktienmarkt mit sich bringen.

Zusätzliche Dynamik verspürten die Märkte durch die deutliche Wiederwahl



von Präsident Wladimir Putin Mitte März. Selbst die Verhaftung des Yukos-Mehrheitseigners Michail Chodorkowski im Oktober 2003 wegen mutmaßlicher Steuerhinterziehung verunsicherte die Anleger nur vorübergehend. Angste, der Kreml könnte die Ergebnisse der umstrittenen Privatisierungen aus den 1990er

Jahren rückgängig machen und die Steuern auf Rohstoffexporte empfindlicher erhöhen, haben sich gelegt. Während der ehemalige Yukos-Vorstandsvorsitzende Chodorkowski noch immer in Untersuchungshaft sitzt, stieg der Aktienkurs des größten russischen Ölkonzerns Anfang April erstmals wieder über jene 14,4 Dollar vom Vortag der Chodorkowski-Verhaftung. Dabei verbergen sich hinter Yukos noch immer viele Fragezeichen. Was wird etwa aus dem 42-prozentigen Anteil, den der Staat für konfisziert erklärt hat? Und wann wird die gescheiterte Fusion mit dem Konkurrenten Sibneft sauber getrennt? Das Analysehaus Renaissance Capital rät daher bei Yukos-Aktien zur Zurückhaltung. Es sei voreilig zu glauben, dass die gesamte Affäre schon ausgestanden sei.

Zwar gelten die meisten Ölkonzerne in Russland längst nicht mehr als deutlich unterbewertet. Doch die Schwergewichte an der Börse sorgen weiterhin für Optimismus. Aton Capital rät bei Papieren des zweitgrößten Ölkonzerns Lukoil ebenso zum Kauf wie bei Aktien des Bunt- und Edelmetallproduzenten Norilsk Nickel oder des größten russischen Stromversorgers EES Rossii. Andere Analysten richten den Blick auf Werte aus der zweiten Reihe. Empfohlen werden zum Beispiel regionale Ölförderer und Mobilfunkanbieter. dpa