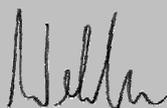


Nr. 1 (März 2009)**Sehr geehrte Damen und Herren!**

Die Finanzkrise hält uns alle nach wie vor im Bann. So desaströs die aktuelle Nachrichtenlage aussieht; verschiedene Signale wie die Erwartungshaltung der Industrie und diverse Umfragen zeigen Licht am Ende des Tunnels. Das Problem? Die Finanzkrise ist zu einer ausgewachsenen Vertrauenskrise mutiert. Wann und in welche Assetklasse soll man investieren?

Vielleicht ist dies der richtige Zeitpunkt, um sich der Themen Master KAG und Outsourcing zu widmen. Herr Frank Linker, Geschäftsführer bei KAS Investment Servicing GmbH, hat dies für uns unternommen. Dazu haben wir unseren Kooperationspartner IBC Consulting for Institutional Banks GmbH (IBC, Hamburg) als Kenner des Alternative Investment-Bereichs gebeten, den vor zwei Jahren ins Leben gerufenen „Hedge Fund Award“ vorzustellen und uns die „Besten der Besten“ in den verschiedenen Kategorien zu nennen. Herr Dr. Oliver Roll, seit Herbst 2008 bei uns in der Geschäftsleitung für die Ausschreibungsplattform **telosia** zuständig, nimmt das sehr zeitgemäße Buch von Philipp Bobbitt zum Anlass, auf das fundamental veränderte Verhältnis von Wirtschaft und Politik im Umgang mit der Finanzkrise hinzuweisen.



Dr. Frank Wehlmann
Gesellschafter-Geschäftsführer
TELOS GmbH
Kirchgasse 2
D-65185 Wiesbaden
Internet: www.telos-rating.de

1) Aktuelles:

a) **TELOS Fund Ratings (TFR):**

Neben verschiedenen Index-Fonds von **Barclays Global Investors** ging der **cominvest** Convertible Fonds in sein erstes Folgerating. Auch wurde der von **M&G** gemanagte Fonds „Pan European Fund“ wieder einem Fondsrating unterzogen genauso wie der Fonds „Euroland Protect Io“ von der Gesellschaft **IoCapital**. Neu dazugekommen sind der von dem bekannten österreichischen Asset Manager **Carl Spängler** gesteuerte Fonds „Spängler Long Term Value Trust“, der „JB BF Global High Yield“ als globaler Rentenfonds des Hauses **Julius Bär** sowie ein weiteres, interessantes Produkt der **Aquila Capital Management**, nämlich der dem Absolute Return-Gedanken entsprechend gemanagte Fonds „Statistical Value Market Neutral“. Alle Ergebnisse ersehen Sie in der anschließenden Tabelle, Seite 4.

b) **TELOS Depotbankratings (TFR):**

Im Oktober 2008 haben wir unser erstes Depotbankrating der **BNP Paribas Securities Services** veröffentlicht. Kurz darauf ließen sich die **Helaba** Landesbank Hessen-Thüringen als sehr gute deutsche Adresse sowie die **State Street** (Bank GmbH) wiederum als internationaler Player von TELOS bewerten. Bei den Depotbankratings wird TELOS von Kommapha Institutional Consulting unterstützt. Die Komplexität des sog. Custody-Geschäfts und auch die darin lauernden Gefahren ließen sich an dem jüngsten Fall „Madoff“ ersehen. Zu dieser Fragestellung haben wir einen kurzen Artikel im aktuellen Newsletter unseres Kooperationspartners Kommapha verfasst, den wir hier abdrucken.

Depotbankrating – Kür oder Pflichtübung? (von Dr. Frank Wehlmann, TELOS GmbH)

Mitten in der Finanzkrise erleben wir einen bis vor kurzem nicht zu erwartenden Bereinigungsprozess im Depotbankensektor. Unabhängig davon, wieviele Player im deutschen Markt von den gut 50 Anbietern übrig bleiben, eines ist klar. Alle Depotbanken sind von dem typischen Wertpapierverwahrer inzwischen zu einem Allround-Dienstleister mutiert. Services wie Anlagegrenzprüfungen bis zu Value-at-Risk-Analysen bestimmen den Alltag der Depotbanken. Dies resultiert aus den gestiegenen Ansprüchen der institutionellen Anleger sowie der zunehmenden Rolle der Depotbanken als Kontrollinstanz.

Glücklicherweise verfügen wir in Deutschland –im Gegensatz etwa zu den USA- über ein System, das die Unabhängigkeit von Depotbanken –neben dem Asset Manager oder Vermögensverwalter- gesetzlich vorsieht. Gesetzliche Grundlagen sind wertvoll, aber wer kontrolliert eigentlich die „Kontrollinstanz“ Depotbank. Der jüngste Fall Madoff mit reichlich Zündstoff für eine Klagewelle hat uns allen die Grenzen vor Augen geführt. Die Gemengelage aus auch künftig ständig steigenden Herausforderungen der Depotbanken und wachsendem Kostendruck führt unweigerlich dazu, dass die Anbieter sich ihren Investoren gegenüber transparent zeigen und ihre innere Stabilität unter Beweis stellen müssen. Kein Investor kann es sich heute noch leisten, Geld zu verlieren durch Nachlässigkeit in der Auswahl „seiner“ Depotbank. Nur die besten Anbieter werden übrigbleiben. Depotbankrating – also doch eine Pflichtübung?“

c) TELOSIA – erfolgreicher Start einer Ausschreibungsplattform

Die mit der Lehmanpleite Mitte September 2008 eingeläutete Finanzkrise hat zu einem erheblichen Vertrauensverlust aufseiten der Anleger geführt. Worte wie „Verstaatlichung“ beispielsweise von Banken oder Enteignung von Anteilseignern gießen zusätzlich Öl ins Feuer. Solche Maßnahmen müssen gut abgewogen sein zwischen dem Ziel, den Gesellschaften (und damit den Arbeitnehmern) helfen zu wollen und natürlich auch die Märkte zu beruhigen, auf der anderen Seite aber durch so apodiktische Schritte tief ins Mark marktwirtschaftlich ausgerichteter Wirtschaftssysteme einzugreifen. In diesem Szenario ungekannten Ausmaßes noch Augur spielen zu wollen, ist nicht angesagt. Fest steht dennoch, dass Kapital immer die beste Anlage sucht. Die beste Anlage ist nicht die mit der höchsten Performance, sondern diejenige, die mit ihrem Portfoliomanagementansatz und mit ihrer Philosophie die Wünsche und auch die persönlichen oder gesetzlichen und vertraglichen Grenzen und Restriktionen des Investors am effizientesten trifft. Genau hier setzt unsere Ausschreibungsplattform „telosia“ an. Mittels „telosia“ möchten wir einen Beitrag dazu leisten, zumindest einen Teil des verlorengegangenen Vertrauens wieder einzufangen. **Unsere Datenbank zeichnet sich durch bestimmte Fundamente aus, die es in dieser Form im Markt nicht gibt:**

- Der institutionelle Anleger kann als Teilnehmer sämtliche Services von „telosia“ völlig kostenfrei in Anspruch nehmen.
- Er wird beispielsweise bei einer Ausschreibung von erfahrenen Mitarbeitern unseres Hauses (die über langjährige Erfahrung im Consultantgeschäft verfügen) begleitet. Dies ist einer der ganz wesentlichen Unterschiede, die unsere Plattform auszeichnet.
- Wir haben Mitte Februar, also ganz aktuell, jetzt den 100-sten Asset Manager auf „telosia“ als Teilnehmer begrüßen dürfen. Zwischenzeitlich sind schon wieder weitere Anbieter dazugekommen.
- Das Spektrum der Manager erstreckt sich von großen bekannten Anbietern aus dem In- und Ausland bis zu Spezialisten und Boutiquen.
- Die bereits auf „telosia“ als Teilnehmer angemeldeten institutionellen Anleger spiegeln den gesamten deutschen Markt, angefangen von Banken über Versicherer bis zu Vorsorgeeinrichtungen und Corporates sowie sonstigen Anlegern.
- Die ersten Ausschreibungen und unsere Auswertungen für Investoren fanden ein sehr gutes Echo. Hier hilft uns die Erfahrung, die wir aus dem Ratingbereich mitbringen und die Kenntnisse über die Märkte und die Stärken und Schwächen der Marktteilnehmer. Dazu zeichnet sich unser Haus durch absolute Unabhängigkeit aus.
- Daneben haben wir „telosia“ für alle Teilnehmer zu einem Informations-Marktplatz ausgebaut. Neben interessanten Fachartikeln stehen Ihnen dort eine Reihe von Studien, die wir verfasst haben, zum kostenlosen Download zur Verfügung. In Kürze werden wir diese Sequenz weiterentwickeln und Sie hierüber informieren.

Asset Manager wie Investoren melden sich unter www.telosia.de und „Open New Account“ an. Sie erhalten dann ein „Kennwort“, das Ihnen jederzeit die aktive Nutzung der Datenbank gestattet. Sie können in Ihrem Hause verschiedenen Personen den Zugang - auch mit unterschiedlichen Nutzungsmöglichkeiten (z.B. nur „Leserecht“ oder mit „Befugnis, Daten einzustellen bzw. zu verändern“) einräumen.

FONDSNAME:	ISIN:	Rating:	Datum:
IShares DJ Asia Pacific Select Dividend 30 (DE)	DE000A0H0744	AAA-	10/2008
IShares DJ STOXX Select Dividend 30 (DE)	DE0002635299	AAA-	10/2008
IShares DJ EURO STOXX Select Dividend 30 (DE)	DE0002635281	AAA-	10/2008
IShares Dow Jones U.S. Select Dividend (DE)	DE000A0D8Q49	AAA-	10/2008
cominvest Convertible Bonds	DE0006292360	AA	11/2008
M&G Pan European Fund	GB0030927924	AA	11/2008
Spängler Long Term Value Trust	AT0000857784	AA	12/2008
Euroland Protect Io	DE0004156328	AAA-	12/2008
Aquila Statistical Value Market Neutral 7 Vol.	LU0326194015	AAA-	01/2009
JB BF Global High Yield EUR	LU0159159432	AA	01/2009
cominvest Fondak Europe P	LU0257507052	AA-	02/2009

I.B.C. Consulting for Institutional Banks GmbH (Suisse)



Volker Schlicht
Head of Corporate Finance
M&A Strategies



Peter Udo Schröder,
Head of Corporate & Investment

Die **IBC** Consulting for Institutional Banks GmbH ist Partner institutioneller Marktakteure im Bereich Alternativer Investments.

IBC Consulting entwickelt ausschließlich für institutionelle Banken und Finanzdienstleister individuelle Produkt- und Prozesslösungen im Bereich alternativer Investments. Hierzu werden bei Bedarf umfangreiche mathematische Auswertungen vorgenommen, die Kenntnis der strategischen und taktischen Entwicklungen der Branche zu Grunde gelegt sowie fallweise renommierte Partnerunternehmen für den Mandatserfolg eingebunden.

IBC Award ist zudem der Ausrichter des Germanys Annual Hedge Fund Awards, der im Jahre 2007 zum ersten Mal vergeben wurde und nun jährlich als festes Event in Frankfurt platziert wird. Der Zuspruch war in 2008 so groß, dass wir die Verleihung in festlicher Atmosphäre im Steigenberger Hotel durchführen konnten.

Warum hat IBC diesen Award ins Leben gerufen?

Der Germany`s Hedgefund-Award stellt einen Beitrag zur **Popularitätssteigerung der Assetklasse Hedgefonds** in Deutschland dar. Seit Anfang 2004 ist die Auflegung von Single- und Dach-Hedgefonds durch Kapitalanlagegesellschaften als "Sondervermögen mit zusätzlichen Risiken" in Deutschland zugelassen.

Mehr als vier Jahre nach der Einführung des Investmentmodernisierungsgesetzes bzw. dem juristischen Startschuss für diese alternative Assetklasse bleiben sowohl die Produktvielfalt als auch die Summe der in den bisher aufgelegten Hedgefonds verwalteten Gelder weit hinter den anfänglichen Erwartungen zurück. Es kann durchaus festgestellt werden, dass **das Anlagethema Hedgefonds in Deutschland**, im Vergleich zu Derivaten oder klassischen Investmentfonds, noch immer nur eine Nebenrolle spielt. Die Gründe hierfür sind vielfältig.

Die Strategien zur Erzielung von weitestgehend marktunabhängigen Renditen sind oft sehr komplex und deshalb schwer nachzuvollziehen und zu beurteilen. Dazu kommen teilweise Vorurteile und falsche Erwartungen. Oftmals bestehen überzogene Renditevorstellungen. Hedgefonds sind jedoch tendenziell als Alternative zu Anleihen und Aktien zu betrachten. Vorurteile wie eine überhöhte pauschale Risikoeinschätzung resultieren wiederum aus Wissensdefiziten und der vergangenen, schwerpunktmäßig negativen medialen Berichterstattung.

Der Germany`s Hedgefund-Award verfolgt die Intention, **herausragende Leistungen auf dem Gebiet des Hedgefonds-Managements** anzuerkennen. Die Zahl der für deutsche institutionelle Anleger praktikabel investierbaren Hedgefonds hat in den letzten Jahren deutlich zugenommen. Die besten von Ihnen sollen auf der Preisverleihung im Rampenlicht stehen.

Gewinner 2007

Kategorie: Single-Hedge Fund "Long/Short Equity"

Platz 1: OCCO Eastern European Fund
Platz 2: LYXOR/BAY RESOURCE PARTNERS OFFSHORE FUND LIMITED
Platz 3: Lyxor/Duet Global Opportunities Fund Limited PREFERRED

Kategorie: Single-Hedge Fund Global Macro

Platz 1: H & A LUX GLOCAP LONG/SHORT
Platz 2: AEGIS GLOBAL MACRO CLASSIC FUND.CL
Platz 3: CAAM Dynarbitrage International / 3 DEC

Kategorie: Single-Hedge Fund Relative Value

Platz 1: LYXOR/TIEDEMANN ARBITRAGE FUND LIMITED PREFERRED
Platz 2: DA VINCI ARBITRAGE FUND CLASS I
Platz 3: LYXOR/ELLINGTON PREFERRED. G

Kategorie: Single-Hedge Fund Event Driven

Platz 1: Lyxor/Paulson Advantage Fund Limited PREFERRED
Platz 2: LYXOR/GOOD HOPE INTERNATIONAL FUND LIMITED B
Platz 3: LYXOR/YORK FUND LIMITED PREFERRED. B

Gewinner 2008

Kategorie: Single-Hedge Fund "Long/Short Equity"

Platz 1: Bayern LB Hedge Fonds - CYD Commodity L/S
Platz 2: LYXOR/EVA Pentangle Int. Fund
Platz 3: GLG Japanese L/S Fund

Kategorie: Single-Hedge Fund Global Macro

Platz 1: GLG Alpha Select Fund
Platz 2: GLG European Opportunity Fund
Platz 3: Lyxor/Trigon GM Fund Ltd.

Kategorie: Single-Hedge Fund Relative Value

Platz 1: LYXOR/Pramerica Relative Value Fund Ltd.
Platz 2: Sinopia Alternative Funds - Global Bond Neutral Fund 600
Platz 3: Da Vinci Arbitrage Fund

Kategorie: Single-Hedge Fund Event Driven

Platz 1: Lyxor/Paulson Advantage Fund Ltd.
Platz 2: LYXOR/Third Point Fund Ltd.
Platz 3: LYXOR/Black Diamond Arbitrage Fund Ltd.

Gewinner 2007

Kategorie: Single-Hedge Fund Managed Futures

Platz 1: LYXOR/ALPHAQUEST FUND LIMITED
PREF. B

Platz 2: LYXOR/ASPECT DIVERSIFIED FUND
LIMITED PREF.B

Platz 3: TRENDCONCEPT FUND MULTI ASSET
ALLOCATOR

Kategorie: Single-Hedge Fund Multi-Strategy

Platz 1: LYXOR/PAULSON INTERNATIONAL FUND
LIMITED PREF.B

Platz 2: OCCO GLOBAL EMERGING MARKETS
.A(USD)

Platz 3: Lyxor/Pequot International Fund Limited
PREF. B

Kategorie: German Single Hedge Funds

Platz 1: DWS SÜDPROJEKT Fund Market Neutral

Platz 2: DWS HEDGE L/S EQUITY OPPORTUNIS-
TIC

Platz 3: LOYS GLOBAL MH A

Kategorie: Fund of Hedge Funds

Platz 1: HI VARENGOLD CTA HEDGE A

Platz 2: DEKA-HEDGESELECT I

Platz 3: HI Asset Allocation Equity Alpha Fund A

Gewinner 2008

Kategorie: Single-Hedge Fund Managed Fu- tures

Platz 1: CC Athena OS Fund

Platz 2: LYXOR/NuWave Combined Futures
Portfolio Fund Ltd.

Platz 3: AIMHedge Global Diversified Fund

Kategorie: Single-Hedge Fund Multi- Strategy

Platz 1: Herald USA

Platz 2: BH Macro USD

Platz 3: Man AHL Diversified Plc.

Kategorie: German Single Hedge Funds

Platz 1: Aquila Vol. Opportunity MH A

Platz 2: Herald Europe

Platz 3: Alpha Strategien Futures MH A

Kategorie: Fund of Hedge Funds

Platz 1: HI VARENGOLD CTA HEDGE B

Platz 2: HI Volksbank Global Trend

Platz 3: AC Hedge MULTI-STRATEGY OP-
PORTUNITY Fund

Bei der Auswertung werden neben den reinen Performancekennzahlen weitere spezielle Auswertungsverfahren angewandt, damit man auch die Komponente Risiko entsprechend würdigt. Von daher kann es durchaus vorkommen, dass nicht unbedingt die Funds mit der höchsten Rendite auf den ersten drei Plätzen zu finden sind, sondern auch diese, die risikoadjustiert investieren.

Aufgrund einer gewissen Kontinuität bei den Gewinnern werden in Zukunft speziell auf die Sieger ausgerichtete Produkte entwickelt werden, die dann in passiver Form ein interessantes Investment für Anleger darstellen, da sie von den Besten der Branche profitieren.

Die IBC hat sich im Bereich der Hedgefonds das Ziel gesetzt, den Markt in Zusammenarbeit mit den offiziellen Verbänden wie z.B. dem BAI zu fördern. Hier gilt es die Transparenz im Allgemeinen zu verbessern, aber auch die Bereitschaft bei den Produkthanbietern zu steigern, sich dem Markt und den Investoren gegenüber zu öffnen. Diesbezüglich haben wir eine strategische Kooperation mit TELOS GmbH abgeschlossen, um den Gewinnern das Thema Rating/Offenheit zu besonders günstigen Einstiegskonditionen zu ermöglichen. Gerade die Offenheit ist in vielen Ländern nicht gewollt, wird aber von uns gezielt gefördert.



Frank Linker
Geschäftsführer

KAS Investment Servicing GmbH
Wittelsbacherstrasse 1
65189 Wiesbaden
Tel: 0611 773 1200
www.kasbank.com

KAS Investment Servicing ist die Kapitalanlagegesellschaft (KAG) der KAS BANK Gruppe. Wie die gesamte KAS BANK dreht sich hierbei alles um die Verwahrung und Verwaltung. Die KAG ist als Master KAG ausgerichtet und hat sich hierbei insbesondere auf Versicherungsunternehmen spezialisiert.

Die KAG besteht bereits seit über 10 Jahren und hat aufgrund der vorherigen Zugehörigkeit zur Delta Lloyd Gruppe einschlägige Erfahrung als versicherungsnahe KAG. Hierbei tritt sie insbesondere als maßgeschneiderter Lösungsanbieter für am Outsourcing interessierte Unternehmen auf.

Seit Juli 2008 gehört sie zur KAS BANK Gruppe und kann sich als unabhängige und neutrale Institution für den Drittkunden positionieren. Hierbei stechen besonders die innovative Systemlandschaft sowie die Flexibilität des Unternehmens aufgrund seiner Größe heraus.

Outsourcing, eine Lösung für Versicherungsunternehmen?

1. Zunehmende Anforderungen für Versicherer
2. Outsourcing von Teilbereichen
3. Lösungsansatz Outsourcing?
4. Die Vor- und Nachteile des Outsourcing
5. Was sollte bei Outsourcing beachtet werden?

1. Zunehmende Anforderungen für Versicherer

Auf Basis kontinuierlich komplexer werdender Kapitalmärkte steigen auch die Anforderungen an die Versicherungsunternehmen. Sowohl die Produkte werden komplexer wie auch die aufsichtsrechtlichen und konzerninternen Anforderungen. Somit steht ein Versicherer vor immer neuen Herausforderungen. Im Rahmen der niedrigen Zinsen wird das Erzielen der Versicherungszusagen immer schwieriger. Hierzu muss die vom Versicherer genutzte Produktpalette immer weiter ausgedehnt werden. Dies stellt aber auch immer größere Anforderungen an das Management der Kapitalanlagen. Wurden klassisch nur einfach Rentenwerte eingesetzt und Aktien beigemischt, zeigen die Portfolien der Versicherer heute die gesamte Produktpalette, die der Kapitalmarkt zu bieten hat. Der Versicherer darf sich aber nicht ausschließlich auf die Beratung und Erläuterungen des Produkthanbieters verlassen, sondern muss selbständig die Produkte verstehen, einordnen und analysieren. Hierbei darf die Komplexität der einzelnen Produkte nicht unterschätzt werden und die Kapitalmarktkrise hat sehr drastisch offen gelegt, dass auch Ratingagenturen keine Garantie für die richtige Risikoeinschätzung darstellen.

Hinzu kommen die gestiegenen und weiter steigenden aufsichtsrechtlichen Anforderungen an Controlling, Berichts- und Meldewesen. Auf Basis der Komplexität der Kapitalmärkte steigt zu Recht auch die Anforderung der Versicherungsaufsicht an den Versicherer. Hier muss detailliert gemeldet und berichtet werden, aus welchen Positionen das Portfolio besteht und welche Auswirkungen (Risiko, Wert) die Positionen auf das Portfolio haben.

Nicht zuletzt sind die internen Gremien eines Versicherers gefordert und müssen kontinuierlich über die Entwicklung der Kapitalanlagen, den Stand des Asset Liability Management, die aktuelle Ertragslage und die enthaltenen Risiken informiert werden. Dies muss in zeitnaher, umfassender und verständlicher Form erfolgen, wobei auch das Risikomanagement eingebunden werden muss.

2. Outsourcing von Teilbereichen

In Zeiten, in denen der Versicherungsmarkt stark umkämpft ist, stellt der Unternehmensbereich Kapitalanlage einen wichtigen Wettbewerbsfaktor dar. Daher ist es verständlich, dass Versicherer davor zurückschrecken, die Kapitalanlage als ganzes an eine externe Gesellschaft zu geben. Im nachfolgenden wird die Wertschöpfungskette der Kapitalanlage dargestellt; für die einzelnen Teilbereiche wird die Auslagerungseignung analysiert.

Strategische Asset Allocation

Eine wesentliche Aufgabe in Bezug auf die Kapitalanlagen eines Versicherers ist die strategische Asset Allocation. Hierbei werden die strategischen Quoten festgelegt und die jährlichen Ziele fixiert. In der Regel wird dies einmal pro Jahr neu festgelegt. Durch die strategische Asset Allocation erhält ein Externer einen detaillierten Einblick in Interna des Versicherers; deshalb ist es üblich, dass dieser Teilbereich innerhalb des Unternehmens verbleibt. Für spezielle Fragestellungen ziehen jedoch viele Versicherer die Expertise von externen Experten hinzu. Auch in diesem Bereich sorgt die steigende Komplexität für ständig steigenden Bedarf an Spezialisten.

Taktische Asset Allocation

Die Taktische Asset Allocation wird in den meisten Fällen einem Asset Manager übertragen oder für besondere Themengebiete auch im eigenen Haus vorgehalten. In diesem Bereich hat die Spezialisierung schon sehr früh angefangen und ist schon weit vorangeschritten. So kann der Versicherer auf verschiedene Anbieter für bestimmte Segmente zurückgreifen. Die Unterportfolien für die taktische Asset Allocation werden anhand der strategischen Rahmenbedingungen vergeben. Die Entscheidungen für die Portfoliomanager werden aufgrund der Expertisen und Erfahrungen getroffen, häufig werden die Subportfolien an die Spezialisten der Marktsegmente vergeben.

Investment Controlling

Ein weiterer wesentlicher Teilbereich in Bezug auf die Kapitalanlagen des Versicherers ist das Investment Controlling. Hierbei kann man zwei Kernaufgaben unterscheiden. Zum einen muss die Einhaltung der gesetzlichen und internen Anlagegrenzen beaufsichtigt werden. Sofern die Versicherung ihre Mittel in dem Vehikel Investment Fonds anlegt, kann diese Aufgabe an die Kapitalanlagegesellschaft delegiert werden. Es bietet sich an, eine Master KAG damit zu betrauen, da diese alle Kapitalanlagen des Versicherers bündeln kann, unabhängig vom Portfoliomanager. Somit ergibt sich die Möglichkeit, Auswertungen der verschiedensten Art für den gesamten Bestand durchzuführen. Des Weiteren kann das Versicherungsunternehmen portfolioübergreifende Anlagegrenzen festlegen, die durch die Master KAG überwacht werden. Darüber hinaus kann die KAG auch die Einhaltung der Anlagegrenzen des Versicherers nach dem VersicherungsAufsichtsgesetz (VAG) prüfen.

Eine weitere Kernaufgabe des Investment Controllings umfasst den Bereich der Erfolgskontrolle. Hierbei wird überprüft, ob die Vorgaben erreicht werden und ob das Investmentergebnis den Anforderungen des Versicherers entspricht. Eine laufende Kontrolle während des Jahres stellt sicher, dass bei voraussichtlicher Verfehlung der Zielvorgaben frühzeitig Korrekturen vorgenommen werden können. Hierfür sind die Pünktlichkeit und die Zuverlässigkeit des Zahlenmaterials ein Schlüsselfaktor. Mit den entsprechenden Vorgaben ist dies auch ein Bereich, den das Versicherungsunternehmen an einen Spezialisten auslagern kann.

Buchhaltung

Die Buchhaltung für den Versicherer teilt sich in die Führung des Hauptbuchs und die Verwaltung und Buchung der Kapitalanlagen in einem Nebenbuch auf. Das Hauptbuch wird durch das Rechnungswesen des Versicherers geführt. Es umfasst alle Bestände, aus denen im Anschluss die Bilanz und die Gewinn- und Verlustrechnung abgeleitet werden. Neben dem Hauptbuch werden die Kapitalanlagen in einem Nebenbuch geführt. Die Führung des Nebenbuchs ist aufwändig, da alle Bewegungen und Einflüsse auf die Kapitalanlagen hierin widergespiegelt werden. Für in Investmentfonds geführte Bestände wird dies durch die KAG vorgenommen. Es verbleiben jedoch noch alle anderen Kapitalanlagen, die ebenfalls erfasst und verwaltet werden müssen. Hierfür empfiehlt sich ebenfalls die Beauftragung einer Master KAG, die diese Bestände führt. Der Vorteil für das Versicherungsunternehmen liegt hier wieder darin, dass es einen aggregierten Gesamtbestand erhält. Im Rahmen einer engen Abstimmung zwischen Versicherer und Master KAG kann diese Aufgabe soweit gehen, dass die Ergebnisse direkt per Schnittstelle in das Hauptbuch des Versicherers eingespielt werden. Dies setzt aber eine enge Abstimmung und Kooperation voraus.

Reporting und Meldewesen

Im Bereich des Reportings und Meldewesens kann ein Unternehmen stark von der Auslagerung von Teilbereichen profitieren, wenn der Auslagerungspartner dies für mehrere Gesellschaften übernimmt. In diesem Fall kann der Dienstleister schneller und auch kostengünstiger auf veränderte Anforderungen reagieren. Dies trifft insbesondere auf Änderungen beim aufsichtsrechtlichen Meldewesen zu, da die Vorgaben stets für alle Marktteilnehmer einheitlich sind und keine individuellen Abweichungen aufweisen.

3. Lösungsansatz Outsourcing?

Ein Unternehmen muss entscheiden, welche Teilbereiche die eigene Kernkompetenz umfasst und welche Bereiche günstiger vom externen Dienstleister abgedeckt werden sollten. Die Entscheidung, welche die Kernkompetenzen sind, wird von verschiedenen Faktoren beeinflusst. Hier spielt die Größe eines Unternehmens eine wesentliche Rolle genauso wie die Frage, wie man sich zukünftig strategisch ausrichten möchte. In der Regel wird die strategische Asset Allocation wie bereits oben erwähnt als stark konzernbezogene Tätigkeit betrachtet und somit eigenständig durchgeführt, während die taktische Asset Allocation Spezialisten überlassen wird. Auch in dem Bereich der Verwaltung gibt es Spezialisten, die den Versicherer stark bei den administrativen Tätigkeiten unterstützen können, damit sich das Unternehmen voll und ganz auf seine Kernkompetenzen konzentrieren kann. Diese Kernkompetenzen muss jedes Unternehmen für sich individuell festlegen. Spezialisten können Teilbereiche der Verwaltung oft effizienter und auch kostengünstiger erbringen, so dass sie in der Regel nicht mit Mindestgrößen und Ineffizienzen aufgrund von geringem Volumen oder Umsatz zu kämpfen haben. Neben dem Kosten/ Effizienz-Aspekt muss bei einer Überlegung zum Outsourcing auch jeweils der Risikoaspekt berücksichtigt werden. Ein Dienstleister sollte stets in der Lage sein, risikooptimierte Lösungen anbieten zu können.

4. Die Vor- und Nachteile des Outsourcing

Wenn man abwägen muss, ob man Prozesse Inhouse macht oder ob Outsourcing eine Möglichkeit darstellt, sollte stets die individuelle Situation in Erwägung gezogen werden. Jedes Unternehmen ist unterschiedlich aufgestellt und im Normalfall wird es nicht eine einfache Standardlösung geben, sondern eine individuelle Lösung.

Beim Versuch, Outsourcing zu bewerten, wird stets als größter Nachteil der Verlust der 100%-igen Kontrolle genannt. Aber man muss dies relativieren, da es im Normalfall nicht zu einem absoluten Kontrollverlust kommt. Darüber hinaus muss man sich fragen, ob eine 100%-ige Kontrolle notwendig ist. Die Vorteile des Outsourcing mit den Themen höhere Effizienz und schnelleres „Time to market“ für notwendige Änderungen können diesen potentiellen Nachteil aufheben.

Sehr oft wird auch der Verlust der Know-hows durch Nutzung eines Outsourcing-Partners angeführt. Aber auch hier muss man sich sehr intensiv fragen, ob in allen Bereichen das Know-how vorgehalten werden muss. Darüber hinaus ist mit dem Outsourcing-Partner auf vertrauensvoller Zusammenarbeit auch der Know-how Transfer zu vereinbaren.

Sicherlich darf die Abhängigkeit vom Dienstleister nicht unterschätzt werden. Dennoch sind durch vertragliche Regelungen und Wettbewerb Alternativen stets gegeben.

Im Wesentlichen kommt es darauf an, dass das Outsourcing auf einer partnerschaftlichen Geschäftsbeziehung erfolgt, damit es für beide Partner zum Erfolg wird.

5. Was sollte bei Outsourcing beachtet werden?

Der gewählte Geschäftspartner ist stets der wesentliche Faktor für den Erfolg einer Auslagerungsbeziehung. Daher müssen bestimmte Kriterien erfüllt sein, bevor es zu einer Auslagerung kommt. So muss man vorher in Erfahrung bringen, ob der Partner in der Lage ist, die individuellen Anforderungen zu erfüllen und ob er über genug Kapazitäten verfügt. Außerdem sollte man beachten, ob der Auslagerungspartner eine ausreichende Servicequalität und Servicetiefe liefern kann und ob er zur eigenen Gesellschaft im Wettbewerb steht oder ein neutraler Partner ist.

Auslagerung kann die Effizienz der Geschäftsprozesse deutlich steigern und das operationelle Risiko eines Unternehmens deutlich senken. Hierbei ist jedoch eine gründliche Auswahl des Partners und eine gute Vorbereitung der entscheidende Faktor für den Erfolg. Wenn dieses beachtet wird, wird die Auslagerung zum Geschäftserfolg beitragen.

Dr. Oliver Roll, Managing Director, TELOS GmbH



Philip Bobbitts "Terror and Consent":

Ein epochales Werk über die Wandlung von Nationalstaaten zu Marktstaaten und deren Bedrohungen – und was das angesichts der Finanzkrise bedeutet

Das Selbstverständnis und die Rolle des Staates haben sich seit der "Wende" 1989/1991 erheblich verändert – auch auf globaler Ebene. Dies hat tief greifende Folgen für das Verhältnis von Wirtschaft und Politik. Das neue Selbstverständnis staatlicher Akteure bestätigt sich in der Reaktion auf die aktuelle Finanzkrise. Eine neue Form kriegerischer Auseinandersetzung zwischen Staaten bzw. dem Angriff auf diese gewandelte "Daseinsberechtigung" des Staates sollte dabei nicht aus den Augen verloren werden: der Terrorismus.

Philip Bobbitts 2008 erschienenes Buch "Terror and Consent" ist eines der wichtigsten Bücher dieses Jahrzehnts. Das sind große Worte für ein Buch, das mit seinen mehr als 600 engbedruckten Seiten zunächst einmal als "Angriff" auf unsere Lebenszeit daherkommt. Neben dem persönlichen Urteil, das aus dieser Feststellung spricht, ergibt sich daraus eine Art Imperativ, dass die Lektüre für jeden, der sich mit Wandlungen der uns umgebenden Paradigmen beschäftigen will, ein Muss ist! Tatsächlich erfordert die Lektüre der teilweise fachsprachlichen Erörterungen von rechtlichen, strategischen, historischen, politischen und geheimdienstlichen Aspekten viel Konzentration und einiges an Mühe, insbesondere weil man sich mehrfach mit der eigenen Terminologie von Bobbitt anfreunden muss. Andererseits helfen gerade seine präzisen Definitionen im Umgang mit der interdisziplinären Materie, ja sie eröffnen teilweise eine neue und – weit wichtiger – vorausschauende Perspektive. Keine leichte, aber eine lohnende Lektüre.

Warum verdient das erklärtermaßen politische, ja vielleicht sogar historische Buch hier eine Besprechung, warum muss es meines Erachtens auch von den "Wirtschaftseliten" gelesen werden? (Trotz der Anführungszeichen meine ich damit alle Leser dieses Newsletters.) Ich denke, dafür gibt es mindestens drei Gründe: Erstens die Veränderung in der Begründung und Legitimation wirtschaftspolitischen Handelns; zweitens eine bislang unterschätzte Verwundbarkeit der Weltwirtschaft; drittens die historische Analyse eines evo-

lutiven Phänomens, welches wir gerade erleben und welches mittelfristig das Wesen der internationalen Kapitalmärkte verändern wird.

Kurz zum Inhalt des Buches, bevor ich einige Bemerkungen zu diesen drei Themenkreisen anschlieÙe, woraus sich für mich die Bedeutung des Werkes ergibt. Bobbitt (Jahrgang 1948) ist nicht nur als Professor für Recht und internationale Sicherheit in Texas tätig, sondern diente auch in diversen US-Administrationen, u.a. im National Security Council unter Präsident Bush Sr. und als Senior Director for Strategic Planning unter Bill Clinton. Praktische Erfahrung und theoretische Durchdringung aller Fragestellungen prägen auch sein Werk.

Das zentrale Thema des Buches ist der "Krieg gegen Terror" – d.i. kein Krieg gegen Terroristen, kein Kampf des Westens gegen den Islam, sondern ein asymmetrischer Kampf gegen 'states of consent', insbesondere die 'market states' des Westens, mit dem Ziel, 'states of terror' zu errichten. Dieses Thema, seine Überschrift und Etikettierung hat das große Problem, (nicht nur hierzu-lande) Assoziationen mit der Wortwahl eines bestimmten Präsidenten der USA zu wecken, die viele nicht mehr hören wollen und dass eine enorme Abstumpfung eingetreten ist. Hierzu haben die zeitliche Distanz (über sieben Jahre seit 9/11) und ganz wesentlich eine verfehlte Politik seitdem beigetragen. Wenn jedoch die Missbilligung einer bestimmten Politik und die damit assoziierte Begrifflichkeit – noch in Verbindung mit einem Gewöhnungs- und Abstumpfungseffekt – dazu führen, sich mit entscheidenden Bedrohungen nicht mehr zu beschäftigen, ist die Gefahr ungleich größer.

**'ALMOST EVERY
WIDELY HELD IDEA WE
CURRENTLY ENTERTAIN
ABOUT TWENTY-FIRST
CENTURY TERRORISM
AND ITS RELATIONSHIP
TO THE WARS AGAINST
TERROR IS WRONG AND
MUST BE THOROUGHLY
RETHOUGHT.'**

TERROR AND **CONSENT**
THE WARS FOR THE TWENTY-FIRST CENTURY

PHILIP BOBBITT

Hinzu kommt, dass ich die überragende Bedeutung dieses Buches gerade nicht nur in der Beschäftigung mit dem globalen Terrorismus sehe, sondern mit dem Aufweis, dass das Auftreten dieses Phänomens Ausdruck einer fundamentalen Veränderung des Staatswesens, der konstitutionellen Rahmen und der Staatengemeinschaft ist. Auf gewisse Weise ist "*Terror and Consent*" eine Fortsetzung des noch voluminöseren "*The Shield of Achilles*"

aus dem Jahr 2002 (900 Seiten!). Bobbitt untersucht darin die konstitutionellen Veränderungen, die wir zurzeit erfahren und bettet diese in einen großen historischen Zusammenhang ein. In dieser Perspektive erscheinen die Bedrohungen durch den internationalen Terrorismus als Ausdruck einer Wandlung von konstitutioneller Verfassung, kriegerischer Auseinandersetzung und geschichtlicher Entwicklung und erfordern daher Antworten in den überschneidenden Bereichen von Strategie, Verfassung, internationale Ordnung, Kriegsführung, Nachrichtendiensten, Recht, sowohl Binnenrecht als auch internationales Recht.

Die zentrale Beobachtung dabei ist, dass jede Form des konstitutionellen Begründungszusammenhangs der Staaten und der Staatengemeinschaft bestimmte Formen und Ausprägungen der kriegerischen Auseinandersetzungen und des Terrorismus mit sich brachte.

Aktuell geht es jetzt nach Bobbitt nicht lediglich um das Ende des *nationalstaatlichen* Paradigmas im Rahmen der Globalisierung; diese These ist mehrfach vorgetragen und vielfach publiziert worden. Die Bedeutung von Bobbitts Analysen ergibt sich daraus, dass er eine Kette von Entwicklungsphasen identifizieren kann, in der die Substituierung der Nationalstaaten durch Marktstaaten ('market states') nur ein Wandlungsprozess ist, der sich gegenwärtig vollzieht. Aus der Analyse früherer "Systembrüche" ergibt sich damit eine schärfere Sicht auf die Bedrohungssituation unseres derzeitigen politischen und wirtschaftlichen Systems. Der Grund liegt darin, dass die mit den Wandlungen auftretenden neuen kriegerischen Formen der Auseinandersetzung stets auf die neuen Begründungszusammenhänge des Gemeinwesens zielten. Für die sich herausbildenden 'market states' bedeutet dies umgekehrt, dass die Angriffe zunehmend auf das Funktionieren der "Märkte" zielen werden.

Aus Bobbitts Diagnosen ergibt sich daher auch eine klarere und neue Perspektive auf die Legitimation *wirtschaftspolitischen* Handelns, die uns zukünftig in einer "anderen" Welt von Wirtschaft *und* Politik erwarten wird. Insofern hilft die Lektüre von Bobbitt, einzuordnen, wie sich das Verhältnis von Politik und Wirtschaft bereits im Umgang und in der Reaktion auf die Finanzkrise 2008 verändert hat. Dies ist für mich der erste Grund, warum die Überlegungen dieses Buches so wichtig sind.

Der Begriff des Marktstaates erfasst ein neues Selbstverständnis des Staates und seiner Legitimation und ist gleichzeitig Ausdruck der Globalisierung. Nach Bobbitt lag die Begründung der Nationalstaaten, ihre Legitimation, in der Aufgabe, die materiellen Lebensbedingungen seiner Bürger zu schützen; dies konnte im Rahmen einer geographischen Abgrenzung innerhalb des jeweiligen Territoriums erfolgen. Im Marktstaat besteht die Aufgabe des Souveräns darin, dem Individuum größtmögliche Chancen und Möglichkeiten ('opportunities') zu bieten. Wirtschaftliche Überlegungen und Prinzipien erhalten somit überragende Bedeutung, der Staat wird vom Durchführenden zum Organisator und Auftraggeber: Privatisierung, Delegation, Outsourcing und dergleichen werden zu vorherrschenden Ansätzen staatlichen Handelns.

Dabei sind die wirtschaftspolitischen Implikationen und die Auswirkungen auf die globalen Finanz- und Kapitalmärkte, die sich aus den von Bobbitt diagnostizierten Wandlungen in der weltpolitischen Ordnung ergeben haben, eben gerade von ihm noch nicht analysiert worden. Dies steht gewissermaßen als "Forschungsprogramm" noch aus! Ein Ergebnis im vielleicht kapitalistisch zu nennenden Paradigma der internationalen Finanzmärkte, welches die Finanzkrise 2008 zeitigte, war sicherlich eine "Rückkehr des Politischen" an die

Wall Street. Welche Auswirkungen dies auf das Denken und Handeln der wirtschaftspolitischen Eliten haben wird, kann ich derzeit noch nicht abschätzen. Die Schnelligkeit, mit der Regulierung und staatliche Eingriffe in die Finanz- und Kapitalmärkte als Remedur und nicht als (eine der) Ursache(n) identifiziert wurden, überrascht. Auch ist es noch zu früh, abzuschätzen, wie sich in Folge der staatlichen Stützungsaktionen, Staatsbeteiligungen usw. das Verhältnis der Wirtschaftseliten zur Politik gestalten wird; dass es sich verändern wird, steht außer Frage.

Interessant ist, dass Bobbitt in seinem früheren Werk aus dem Jahr 2002 noch spekulieren konnte, dass eine Handlungsmaxime von Wirtschaftspolitik die Schaffung möglichst unregulierter Märkte wäre (freier Kapitalverkehr und all dass). Aus heutiger Perspektive mag diese damals getroffene Annahme nachvollziehbar sein, zeigt meines Erachtens jedoch, dass trotz einiger Gedanken zu wirtschaftspolitischen Fragestellungen, die sich in beiden Büchern finden, die Thematik bislang noch lange nicht zu Ende gedacht ist.

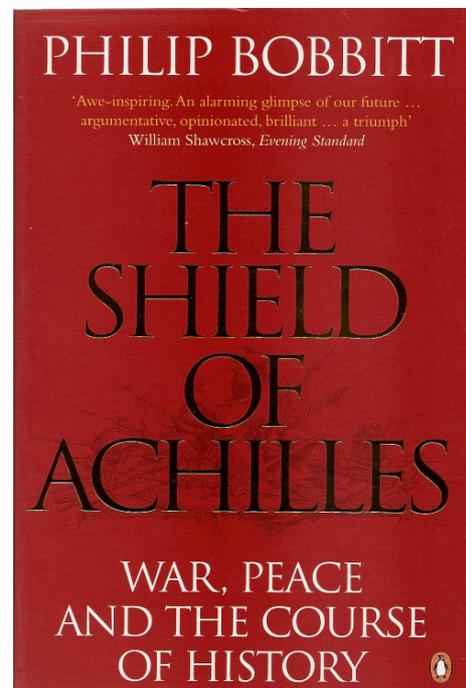
Ich bin davon überzeugt, dass Bobbitts Analysen in jedem künftigen Nachdenken nach der gegenwärtigen Krise über die Rolle von staatlichem Handeln, Wirtschaftspolitik, Globalisierung usw. – ausgesprochen oder unausgesprochen – die Basis bilden. Diese Basis bilden sie zunächst einmal dadurch, dass uns Bobbitt in diesem Buch – und noch mehr in seinem Vorläufer *"The Shield of Achilles"* – eine völlig neue Perspektive auf die Wandlung unseres Staats- und Gemeinwesens in den letzten Jahren geliefert hat: Sein Begriff 'states of consent' deutet auf diese Legitimation hin, sein Begriff 'market state' verdeutlicht sie. Mir erscheinen jedoch sämtliche Maßnahmen der Politik, von finanziellen Stützungsaktionen bis zu neuen Ansätzen von Aufsicht und Regulierung ein Beleg für Bobbitts Diagnose der Wandlung unseres Gemeinwesens hin zu 'market states': Es scheint, als habe – unbewusst und unausgesprochen – die Politik realisiert, welcher Paradigmenwandel im staatlichen Begründungszusammenhang stattgefunden hat. Die Frage oder Begründung für die staatlichen Eingriffe sind nicht mehr klassischer ordnungspolitischer Natur, sie kommen aus dem "Herzen" der Legitimation des staatlichen Handelns im 'market state', dessen Aufgabe zwar nicht mehr die Bereitstellung des materiellen Wohlstands seiner Bürger ist, sondern die Schaffung und Sicherstellung geeigneter Rahmenbedingungen. Dies impliziert den Primat einer regulierenden und Aufsicht führenden Wirtschaftspolitik und damit ein neues Selbstverständnis der Politik insgesamt.

Ein zweiter Grund, warum Bobbitts Analysen zur neuen globalen Ordnung von 'market states' für jeden eine entscheidende Rolle spielen, ist die Tatsache, dass wir gerade in den Weiterungen der Subprime-Krise und der Krise des Investment-Bankings bis hin zu einer globalen Bank- und Finanzkrise und der anschließenden Transmission in die Realwirtschaft erleben, wie *verletzlich* die gesamte Weltwirtschaft geworden ist. Wir sehen dabei die gegenwärtigen Probleme als Ergebnis des Platzens einer oder mehrerer Blasen an den Finanzmärkten oder innerhalb des Systems der Finanzintermediäre. Der Ursprung liegt mithin in endogenen Entwicklungen, die nicht durch eine externe Macht, Einflussgruppe, Terroristen o. ä. verursacht worden sind. Meine Überzeugung ist, dass die potenziellen Auswirkungen externer Attacken – terroristischer Natur – bislang in ihrer möglichen Schwere auf das Wirtschaftsleben unterschätzt werden. Gewiss haben die Angriffe vom 11. September zu Verwerfungen an den Börsen geführt – vielleicht indirekt auf eine gewisse Art und Weise durch die nachfolgende Politik der Fed sogar mit zu der gegenwärtigen Krise. Jedoch sind für mich die denkbaren Folgen von global agierenden terroristischen Gruppen – unter Umständen ausgestattet mit Massenvernichtungswaffen – angesichts dessen, was wir derzeit an Instabilität und Verletzlichkeit der vernetzten Märkte er-

leben, noch hoffnungslos unterschätzt. Der Glaube, die Auswirkungen solcher exogener Schocks an den Finanz- und Kapitalmärkten mit historisch bewährten Methoden eindämmen zu können, wurde nicht durch die Anschläge vom 11. September, Madrid oder London in Frage gestellt, aber er wird dieser Tage durch die Auswirkungen der Subprime-Krise Lügen gestraft.

Bisherige Überlegungen, die Auswirkungen terroristischer Attacken einzudämmen, mögen mit technokratischen Maßnahmen wie der Duplizierung von Rechenzentren und Bereitstellung logistischer Mittel (Geldbestände, Ersatz-Handelsräume und dergleichen) die Basiserfordernisse zum Funktionieren der Märkte sicherstellen. Wenn es jedoch eine Lehre aus den vergangenen Monaten gibt und dem, was aus der Subprime-Krise geworden ist, so ist dies die Bedeutung der Psychologie und des Vertrauens für das Funktionieren der Märkte. Ich glaube, dass Untersuchungen und Überlegung nötig sind, wie mit den psychologischen Auswirkungen terroristischer Attacken umzugehen sein wird (und hier konzentriere ich mich auf die Auswirkungen auf das Finanzmarktgeschehen; unnötig zu erwähnen, dass gerade bei einem Einsatz von Massenvernichtungswaffen durch Terroristen ganz anders "dimensionierte" massen-psychologische Auswirkungen auftreten werden). Die bisherige Einstufung als Akte krimineller Natur, denen daher wenn überhaupt nur lokale und zeitliche begrenzte "Schreckens"-Auswirkungen zugebilligt wurden, greift zu kurz. Wir haben bei bisherigen Ereignissen dieser Art im Bereich der Liquiditätssteuerung Maßnahmen geldpolitischer Natur erlebt – mit positiven Wirkungen. Was ergibt eine Szenario-Analyse, in der in einer zu heute vergleichbaren Situation die geldpolitischen Maßnahmen bereits am "Rande" ihrer Wirksamkeit eingesetzt sind und es dann, in einer solchen Phase, zu terroristischen Attacken kommt?

Der dritte Grund, den ich für die überragende Bedeutung von Bobbitts Werk anführen möchte, ist vor allem akademisch oder historisch zu sehen – damit jedoch nicht minder interessant. Ich glaube, es ist relativ leicht, in der historischen Rückschau große Entwicklungen und deren Richtung zu identifizieren und in ihrer Bedeutung einzuordnen. Dies als Zeitgenosse, als Zeuge dieser Veränderungsprozesse zu erkennen und in den Auswirkungen zu analysieren, ist eine ungleich schwierigere Aufgabe. Es überzeugt durch scharfe Analysen dessen, was getan werden kann und muss, um mit dem sich entwickelnden Problemfeld des Terrorismus umzugehen. In der Destillation der "Botschaft" der bisherigen Historie und dem, was dies für unsere Zukunft bedeutet, ist das Werk außerordentlich.



Wenn ich oben von einer Rückkehr des Politischen sprach, so bedeutet dies ja eine vorhergehende Verringerung der Bedeutung des politischen Raumes, man könnte sagen des "Politischen an sich". Dieses Phänomen haben wir in Form eines langsamen, aber langjährigen Prozesses beobachten können. Hierzulande lässt sich eine Wellenbewegung, ein

Auf-und-Ab feststellen, vom Wirtschaftswunder der 50er und 60er Jahre über die 68er Bewegung bis zum "Deutschen Herbst" in den 70ern, wiederum abgelöst vom beginnenden wirtschaftlichen Hedonismus der 80er. Der vorläufig letzte Höhepunkt im Politischen ergab sich während der Auflösung des Ostblocks 1989—1991 (für Bobbitt das Ende des "langen Krieges 1914—1990"), direkt gefolgt von einem euphorischen Glauben an die zentrale Bedeutung und politische "Heilswirkung" durch die Sicherstellung marktwirtschaftlicher Rahmenbedingungen.

Die Dominanz aller *wirtschaftspolitischen* Begründungszusammenhänge seitdem (Fukuyama's End of History) wird von Bobbitt in der Terminologie vom Aufstieg des 'market state' zusammengefasst, den er symbolisch mit der "Russischen Revolution" 1989 assoziiert; den Niedergang des nationalstaatlichen Wesens kann man nach Bobbitt mit dem Datum des Scheiterns des jugoslawischen Staates 1991 in Verbindung setzen. Ohne diese These weiter im Einzelnen hier zu belegen, könnte man hier noch zwei Gedanken zur Illustration dieses Phänomens in der jüngsten Zeit anführen: Die relative Einordnung im Wertekatalog einer Gesellschaft zeigt sich deutlich in den Ausbildungs- und Karrierewegen derjenigen, die sich zur "Elite" rechnen möchten. Dies hat sich auch in den Gehaltsentwicklungen (insbesondere über Boni) in der Finanzindustrie relativ zu Verdienstmöglichkeiten in politischen Ämtern gezeigt (beide Aspekte sind nicht völlig unabhängig voneinander). Vor diesem Hintergrund sind die gegenwärtigen staatlichen Hilfsaktionen, Garantien, Einflussnahmen usw. ein besonders interessantes kulturgeschichtliches Phänomen. Eine Bestätigung oder Widerlegung meiner These, dass diese gegenwärtigen Maßnahmen Ausdruck eines neuen politischen Selbstverständnisses sind, weil sie in einen größeren konstitutionellen Veränderungsprozess eingebunden sind, werden relativ bald die Diskussionen über "Exit-Strategien" zeigen (die es bislang ja noch nicht gibt): Derzeit findet wenig Diskussion darüber statt, ob und wenn ja wie der Einfluss der Politik wieder zurückgeführt werden kann.

Ein anderer Aspekt ist die zunehmende Verlagerung von staatlichen und/oder hoheitlichen Aufgaben auf supranationale Einheiten, gerade in Europa, aber auch beispielsweise der NATO oder der UNO und belegt das Phänomen, weil sie zu einer zunehmenden "Entfernung" der Bürger, des Individuums von den regulierenden oder staatlichen Institutionen geführt hat. Eine "Opferbereitschaft" für Staat, Nation oder Gemeinschaft, wie sie beispielsweise im Sommer 1914 in extremis auftrat, erscheint heute geradezu undenkbar (in dieser Form würden wir sicherlich sagen "zum Glück"). Dies gilt aber auch weitverbreitet für alle Arten von mittlerweile gewünschten, weil im heutigen Wertekatalog geforderten "minimal-invasiven" militärischen oder humanitären Eingriffen, sei es beispielsweise im Kosovo, Kongo, u.v.m. Auch hier ist ein vorherrschender Gedanke der des "outsourcings", der Wunsch nach Erledigung der Aufgabe durch professionelle Kräfte. Dabei verbirgt die positive Konnotation von "professionell", dass das Nicht-Betroffensein des einzelnen Bürgers in seinem individuellen Leben ein sehr gewünschter Nebeneffekt dieser Arbeitsteilung im Marktstaat ist.

Der Wandel im Verhältnis des Einzelnen zum Gemeinwesen, zum Staat, sowie der Staatengemeinschaft insgesamt ist für uns, vor dessen Augen er sich abspielt, wie stets bei fundamentalen historischen Prozessen schwer erkennbar. Umso wichtiger erscheint mir, darüber nachzudenken, was dies für das Verhältnis von Wirtschaft und Politik und damit für die Finanz- und Kapitalmärkte bedeuten wird. Auch das wirtschaftspolitische Denken hat einen parallelen Loslösungsprozess von der fokussierten nationalstaatlichen Perspektive erfahren, wo es um globale Themen geht (Ressourcen, Klima, usw.). Genauer gesagt,

erleben wir immer öfter ein Ringen der einen über die andere Perspektive und befinden uns damit mitten in dem Aspekt der Legitimation staatlichen Handelns (Regulierung, Aufsicht) angesichts globaler "Bedrohungen".

All das, was Bobbitt im Bereich der strategischen, politischen, nachrichtendienstlichen und rechtlichen Sphäre (Binnenrecht und internationales Recht) vorschlägt, hat parallele Auswirkungen auf die globalen Finanzmärkte. Es erscheint mir jedoch eine interessanter Aspekt, dass bezüglich der Sorge um die weltweite Finanzmarktstabilität die Überlegungen hier schon weiter sind und eine durchaus globale Perspektive pflegen, jedoch in Bezug auf die Rückwirkungen aus dem Politischen oder möglichen kriegerischen und/oder terroristischen Akten noch kaum untersucht sind. Hierfür mag es zwei Gründe geben. Entweder handelt es sich um eine Art von "Arroganz des Kapitals" (gemäß der Devise "das wird uns schon nichts anhaben"), oder um eine Art Defätismus, dem zur Folge es sowieso keinen Sinn hätte, sich gegen derartige Bedrohungen absichern zu wollen.

Eine kritische Anmerkung zum Buch zum Schluss. Die These vom Krieg gegen den Terror wird präzise entwickelt und begründet – und erscheint angesichts der vorgetragenen Argumente überzeugend, auch wenn die Terminologie wie anfangs erwähnt ein wenig aus einer bestimmten politischen Richtung zu kommen scheint – was sie nicht tut. Was ich bei dieser Diskussion in diesem Gedankenkreis vermisst habe, ist jedoch das Thema organisierte (internationale) Kriminalität und das Verhalten mafiöser Strukturen. Gewisse Ähnlichkeiten im Vergleich mit dem internationalen Terrorismus a la Al Kaida sind unbestreitbar, von globalen Operationen, der Bildung und Nutzung von Netzwerken, dem Einsatz sämtlicher moderner Kommunikationstechnologien und dem Prinzip "outsourcing". In der Bekämpfung dieses Krebsgeschwürs ergeben sich ähnliche Probleme wie in der Bekämpfung des Terrorismus. Insofern ist einerseits zu fragen, ob sich diese beiden Phänomene in Bezug auf Ihre Ziele unterscheiden, aber verwandte Mittel einsetzen und andererseits, inwiefern Weiterentwicklungen im Bereich der konstitutionellen Ordnung, des Binnen- und internationalen Rechts und der geheimdienstlichen und polizeilichen Informationsbeschaffung helfen, beide Problemkreise zu bekämpfen. Dies gilt auch, weil zu befürchten ist, dass auch religiös- und/oder politisch-fanatische Terrornetzwerke vom wirtschaftlichen Erfolg diverser mafiöser Vereinigungen lernen werden.

Wenn das neue Paradigma des Marktstaates den Nationalstaat abgelöst hat, wird die Politik nicht einfach die Rahmenbedingung für Wirtschaft und das sozusagen reibungslose Funktionieren der Finanzmärkte setzen. Der Fokus auf und die Aufsicht der Finanzmärkte wird mehr und mehr einem neuen, geänderten aber zentralen Selbstverständnis des politischen Handelns entsprechen. Ein ganz wesentliches Element der Legitimation der Regierungen wird in der Sicherstellung des Funktionierens der (internationalen) Kapitalmärkte liegen. Bei der Bewältigung globaler Probleme, wie dem Umgang mit Ressourcen oder dem Klimawandel, wird dies gewollt und willkommen sein. Für die Finanzmärkte, wie wir sie heute kennen, wird dies jedoch im Begründungszusammenhang der Staaten zentrale Argument zu Veränderungen führen, die heute noch nicht abzusehen sind. Vermutlich wird der regulative Rahmen wesentlich einheitlicher, andererseits die Vielzahl volkswirtschaftlicher Einheiten in einigen wenigen großen Wirtschaftsblöcken konzentriert. Dies wird globale Investitionen zwar einfacher machen, das Erzielen von Überrenditen durch Arbitrage oder spezifische Marktkenntnisse und –fähigkeiten jedoch deutlich schwieriger. Mittel- bis langfristig wird die Bedeutung geographischer Diversifikation abnehmen und es wird insgesamt weniger Kategorien von Alpha-Quellen geben. Dies wiederum wird die potenzielle Gefahr zu Blasenbildungen in einzelnen Segmenten erhöhen.

Der zweite (fiktive) Teil *"Legitimacy and Consent: The Global Economy of Market States in the Twenty-First Century"* ist noch nicht geschrieben, sondern mein persönliches Desideratum. Wer jedoch die gegenwärtige Verwundbarkeit des globalen Bankensektors und der Finanzmärkte erlebt und sich fragt, wie sich künftig das Verhältnis von Staat und Politik mit der globalen Wirtschaft gestaltet, wird auf Bobbitts Analysen aufbauen müssen. Meine These ist, dass der enorme historische und gesellschaftliche Erfolg des kapitalistischen Paradigmas – oder, weniger provokativ in der Wortwahl: des marktwirtschaftlichen Paradigmas – zur Entwicklung des konstitutionellen Rahmens der Marktstaaten führte. Gleichwohl bedeutet dies aber gerade, dass nun umgekehrt zunehmend wirtschaftspolitische Maßnahmen die Basis in der Legitimität politischen Handelns sein werden. Dies zeigt sich deutlich in der derzeitigen Finanzkrise, aber auch beispielsweise in dem hierzulande ubiquitären Motiv der Herstellung "sozialer Gerechtigkeit" in zahllosen politischen Entscheidungen. Beobachtet man gleichzeitig den eklatanten Bedeutungsverlust des Territoriums in der politischen Sphäre, weitet hingegen deren Wahrnehmungshorizont auf die globale Perspektive aus, so wird dies sicherlich in der Adressierung globaler Probleme positiv zu bewerten sein. Es wäre aber naiv zu glauben, dass das Verhältnis von Politik und Wirtschaft nach der Finanzkrise so wäre wie vorher.

Philip Bobbitt: "Terror and Consent. The Wars for the Twenty-First Century", Allan Lane, London 2008. 672p.

Philip Bobbitt: "The Shield of Achilles. War, Peace and the Course of History", Knopf, 2002. XXXIV + 919p.