

Grundlagen Corporate Finance

Volkart, Rudolf: Corporate Finance – Grundlagen von Investition und Finanzierung, 5., überarbeitete und aktualisierte Auflage, Versus Verlag 2011, 1277 S., 89,- Euro; ISBN 978-3-03909-123-2

Ein besonderes Werk hat es sicher verdient, dass auch die schon 5. Auflage eine Rezension erfährt. Volkart hat es geschafft, ein fesselndes Buch zu den Grundlagen im Bereich Corporate Finance zu publizieren, das den Rahmen sonstiger „Grundlagenbücher“ deutlich zu sprengen vermag. Das Buch gliedert sich in vier Teile. Diese reichen von den „Grundlagen der Corporate Finance“ über „Investitionen, Wertgenerierung und Wertanalyse“ sowie „Unternehmensfinanzierung und Finanzmärkte“ bis hin zum „Finanzmanagement als betriebliche Führungsaufgabe“. Die Teile selbst enthalten mehrere Kapitel, welche wiederum sehr tief untergliedert sind. Diese umfassende und sehr tiefe Themenstrukturierung ist es auch, die es dem Leser erleichtert, schnell sein gewünschtes Thema zu finden und andererseits den wohlgedachten „roten Faden“ erkennen lässt.

Von anderen „Grundlagenwerken“ hebt sich Volkart's Buch deutlich ab, liefert er doch einen in der Breite beeindruckenden Einblick in die verschiedensten Zweige der Finanzthemen, die man unter dem schillernden Begriff Corporate Finance vereint. Auf zirka 1 200 Seiten widmet sich Volkart einer immensen Vielzahl von Facetten. Er findet dabei jedoch genau das richtige Maß, sehr viele Punkte anzusprechen, ohne jedoch zu sehr in die Tiefe zu gehen, was insbesondere dem Leser, der nur nach einem fundierten Einblick zu einer Problematik sucht, entgegenkommt.

Die einzelnen Themen werden ausgesprochen verständlich aufbereitet und erläutert, wobei auch die 148 Abbildungen einen entscheidenden Beitrag leisten. Aber nicht nur die Abbildungen, sondern insbesondere die Vielzahl von 339 Beispielen (insbesondere aus der Wirtschaftspresse) macht die Thematik noch spannender und gibt einen gezielten Einblick in die reale Unternehmenspraxis und die Anwendung der theoretisch erläuterten Zusammenhänge. So kann das Buch gleichzeitig als ausgezeichnete gelungene Verbindung zwi-

schen Theorie und Praxis verstanden werden. Somit hebt sich das Werk sowohl von der oft sehr theorielastigen akademischen Literatur als auch von ausschließlichen Praktikerwerken wohltuend ab. Als ausgesprochen praktisch erweist sich auch, dass dem Buch ein herausnehmbares Faltblatt beiliegt. Das Faltblatt enthält neben Abkürzungen und Symbolen auch die dargestellten Formeln. So erübrigt sich das Blättern nach der entsprechenden Stelle im Buch.

Wer auf dieses Buch im Rahmen der Aus- und Weiterbildung zurückgreift, wird zusätzlich zu den Berechnungen von Beispielen auch Aufgaben zur Selbstkontrolle mit Antworten finden. Insofern erinnert das Werk von Volkart natürlich an ein Lehrbuch. Aufgrund des geschickten didaktischen Aufbaus und der hohen modularen Lesbarkeit eignet es sich hervorragend für das Selbststudium und das nicht nur für Studenten, sondern auch Finanzpraktiker. Denn ist es nicht gerade in der Praxis wichtig, wenn man sich schnell Sachverhalt einarbeiten möchte, eine zentrale Quelle zu wissen, wo man nachschlagen kann und sicher ist, innerhalb kürzester Zeit den Sachverhalt weitgehend überblicken zu können?

Es bleibt zu hoffen, dass sich das Werk nicht nur in der akademischen Lehre, sondern auch bei Unternehmen, Banken und Finanzberatern weitverbreitet.

Prof. Dr. Lars Jäger,
Fachhochschule Worms

Schwieriger Bürokratieabbau

Kerstin Sander: Regulierungskosten der deutschen Kreditinstitute; Entwicklung von Ansatzpunkten zur Erfassung der regulierungsbedingten Kosten unter Einbezug des Standardkosten-Modells; Verlag Dr. Kovac GmbH, Hamburg 2010, 378 S., 98,- Euro; ISBN 978-3-8300-4793-3

In der Regierungserklärung 2005 der Bundeskanzlerin Angela Merkel nahmen Bürokratieabbau und Deregulierung noch einen hohen Stellenwert ein, angesiedelt im Kanzleramt, Chefsache sozusagen. Das war es aber auch schon. Seit dem Platzen der jahrelang sich aufblähenden US-Immobilienblase und der Erkenntnis, dass man mit einer weltweiten Kreditblase konfrontiert

ist, wird in Zukunft ohnehin mehr denn je reguliert.

Bereits in den neunziger Jahren beklagten manche Bankenverbände die Regulierungswut. Wenn man den § 10 KWG der siebziger Jahre mit den §§ 10 und 10a von heute vergleicht, dann kann man nur weinen: Die Seitenanzahl der heutigen § 10 und 10a belaufen sich auf 22 beziehungsweise sechs Seiten, der § 10 der siebziger Jahre hatte einen Umfang von etwa einhalb Seiten. Verstehen kann man diese Gesetzestexte nicht. Verhindert wurden die gravierenden Fehlentwicklungen, also die Gefährdung zahlreicher Institute, auch nicht.

Früher gab es Experten, die kannten das gesamte KWG. Heute spezialisieren sich Experten auf einen Paragraphen. Bald fokussieren sich Experten auf einen Absatz. Nicht überraschend wäre es, würde sich ein Aufsichts-Experte auf einen Satz des KWG spezialisieren. Irgendwann einmal gibt es Experten für ein einzelnes Wort des KWG. Diese Entwicklung ist ein Trauerspiel! Die bisherigen Versuche zu entregulieren scheiterten an der fehlenden Nachhaltigkeit und an der unzureichenden Definition der Regulierung. Deshalb befasst sich Kerstin Sander in den ersten Abschnitten ihrer Dissertation mit den Begriffen Regulierung und Regulierungskosten und den daraus resultierenden negativen Wirkungen.

Kritisch äußert sich die Autorin zu den bisherigen Belastungsmessungs-Versuchen, beispielsweise in der Doing Business Studie 2007 der Weltbank und der Studie „Bürokratiekosten in der Kreditwirtschaft“ der IW Consult GmbH. Besonders den Aussagenwert der IW Consult-Studie analysiert sie eindrucksvoll. Dort wurde durch eine Onlinebefragung bei 37 Instituten die Höhe der Bürokratiekosten ermittelt und dann auf alle Kreditinstitute hochgerechnet.

Kerstin Sander bezweifelt und diskutiert kritisch in ihren Ausführungen und Fußnoten die Vorgehensweise der IW Consult: Seite 165 „[...] so erscheint doch fragwürdig, ob im Rahmen einer Onlinebefragung die Kosten für hochkomplexe Prozesse, wie sie im Rahmen der Geldwäsche üblich sind, hinlänglich exakt erhoben werden können.“ Sie sieht zudem „die Problematik, dass selbst relativ geringe Abweichungen von den tatsächlichen Kosten in der Hochrechnung auf alle Kreditinstitute zu einer nicht mehr tolerierbaren Ungenauigkeit führen“ (Seite 65). Um die weiteren ermittelten Schwächen bisheriger Versuche zur Messung der Regulierungskosten aufzuführen, wäre ein Sonderheft der ZfgK erforderlich.

Regulierungen stellen nicht nur eine einseitige Belastung dar: Sie können auch im Interesse der Banken liegen. Deshalb verurteilt die Autorin Regulierungen an sich nicht (9. Abschnitt), sondern schließt aus dieser differenzierenden Betrachtung auf die Kalkulation der Regulierungskosten.

Intensiv untersucht werden die Regulierungen hinsichtlich Kosten und Nutzen bei der Geldwäschebekämpfung, bei Zinsabschlag- und Abgeltungssteuer sowie beim Kontenabruf. Sie legen große Diskrepanzen zwischen den anvisierten Zielen und deren Erreichung, das heißt der Nutzen steht in einem schlechten Verhältnis zu den Regulierungsbelastungen. Der 14. Abschnitt stellt das Standardkostenmodell im Rahmen der „Better-Regulation-Initiativen“ dar. Mit diesem bereits in den Niederlanden praktizierten Konzept könnten nach der Darstellung der Verfasserin präzisere Aussagen über die Höhe der Regulierungskosten getroffen werden.

Erwähnenswert, weil selbst für mich bis dahin noch unbekannt, sind zwei in der Arbeit erklärte Begriffe: So wird beispielsweise der Goldplating-Effekt anschaulich erklärt (Seite 129): Über neue Richtlinien der EU-Kommission amüsiert man sich in Italien, in Frankreich werden sie eins zu eins umgesetzt und in Deutschland sattelt man noch etwas drauf und überwacht deren Einhaltung. Weiteres Beispiel: Wer hat den Begriff Geldwäsche geschaffen? Al Capone ließ Geld aus illegalen Geschäften über die Kassen seiner Waschsalons laufen (Fn. 9, Seite 113), deshalb die Bezeichnung Geldwäsche.

Prof. Dr. Jürgen Singer, Leipzig

Die Verbriefungstransaktion

– Forderungsbasierte Unternehmensfinanzierung am Kapitalmarkt

Hrsg. von Heinrich Meyer, Rechtsanwalt, und Frank R. Primožic, Rechtsanwalt, 2011, Boorberg Praxishandbücher, 439 S., Hardcover im Schuber, 198,- Euro; ISBN 978-3-415-04718-1

Als 2007 die Finanzkrise mit dem Zusammenbruch des amerikanischen Hypothekenmarktes und dort insbesondere mit dem schlagartigen Wertverlust von verbrieften Forderungen begann, wurde durch Politik und Öffentlichkeit nicht zwischen den Problemen der verbrieften Sachwerte und der Technik der Verbriefung unterschieden. Beides wurde unter dem Begriff der „Verbrieftung“ als Krisenursache gesehen. Leider besteht diese Belastung der Verbriefungstechnik bis heute.

Um die positiven Wirkungen einer richtig angewandten Verbriefungstechnik für den Standort Deutschland zu sichern, ist es daher überfällig, über Sachfragen der Verbriefung zu diskutieren und Kernelemente auch denjenigen zu verdeutlichen, die kein spezielles Fachwissen in diesem Bereich vorweisen können. Zu diesem Zweck empfiehlt sich das Buch „Die Verbriefungstransaktion“, herausgegeben von Heinrich Meyer und Frank R. Primožic. Es versteht sich als Praktikerhandbuch und soll gerade den Einstieg in das Thema Verbriefung und das Herangehen an die praktische Umsetzung einer Verbriefungstransaktion erleichtern.

Das Buch beschreibt in verschiedenen in sich abgeschlossenen Kapiteln die wirtschaftlichen und rechtlichen Kernelemente von Verbriefungstransaktionen, aber erfreulicherweise auch die Anforderungen an Prospekte und die Projektsteuerung bei der Umsetzung einer Verbriefungstransaktion. Die jeweiligen Themen werden zwar nicht in allen Aspekten erschöpfend, aber dafür anschaulich und für den ersten Überblick mehr als ausreichend detailgenau dargestellt. Die Ausführungen werden oft durch sehr hilfreiche praktische Hinweise und Muster ergänzt.

Insgesamt wird das Buch dazu tatsächlich zu einem Handbuch, das sowohl den Mitarbeitern von verbrieften Unter-

nehmen als auch dem Einsteiger in der Verbriefungseinheit einer Bank sichere Orientierung und weiterführende Hinweise gibt. Auf einer solchen Basis können Verbriefungstransaktionen sachlich diskutiert und effizient gestaltet werden.

Ulrich Freitag

Modell „Bad Bank“

Markus Bolder/Matthias Wargers: Modell „Bad Bank“: Hintergrund – Konzept – Erfahrungen, Gabler Verlag 2012, 318 S., 49,95 Euro; ISBN 978-3-8349-3345-4

Da mit dem Begriff „Bad Banks“ meist nichts Gutes verbunden wird, ist es angebracht, sie in den Kontext einer faktenbasierten Debatte um Kosten und Nutzen dieser Einrichtungen für die Allgemeinheit zu setzen. Hierzu leistet dieses Buch einen Beitrag, denn es fehlt bisher eine umfassende Darstellung dieses Themas sowohl in der breiten Öffentlichkeit als auch beim Fachpublikum und in der Wissenschaft.

Namhafte Experten aus Wissenschaft und Praxis – die größtenteils auch am Aufbau der Ersten Abwicklungsanstalt beteiligt waren – haben Erfahrungen und Kenntnisse in einem Praxisbericht zusammengeführt und bieten eine umfassende Betrachtung des Modells der Bad Bank aus finanzwissenschaftlicher, rechtlicher und operativ-geschäftsbezogener Sicht. In verständlicher Form wird aus der Analyse der Finanzkrise hergeleitet, wie dysfunktionale Geschäftsstrategien und eine angestrebte Vermeidung von Kollateralschäden bei der Neuausrichtung unmittelbar zum Modell der Bad Bank führen. In drei Kapiteln werden zunächst die wirtschaftlichen und rechtlichen Hintergründe, dann die Kernkompetenzen und übergeordneten Fragen der Steuerung und schließlich die operative Umsetzung behandelt.

Inwieweit sich der Leser der Meinung anschließen kann, dass in Bad Banks die Produktionsfaktoren neu kombiniert werden und dazu beigetragen wird, dass sich neue, effiziente Strukturen entwickeln, bleibt ihm überlassen. Auf jeden Fall wird er nach der Lektüre verstanden haben, dass Bad Banks keine schlechten Banken sind, sondern einen wichtigen Beitrag zur Bewältigung von übergreifenden Krisensituationen leisten.