

## Buchbesprechungen

*Markus Scholand: Triple Bottom Line Investing und Behavioral Finance. Investorenverhalten als Determinante der Entwicklung nachhaltiger Anlageprodukte, IKO-Verlag für Interkulturelle Kommunikation, Frankfurt am Main, London 2004, Band 16 der Reihe Ethik-Gesellschaft-Wirtschaft, herausgegeben von Johannes Hoffmann, 440 S.*

Entgegen der hohen gesellschaftlichen Akzeptanz und dem weit verbreiteten moralisch motivierten Engagement von vielen Teilen der Gesellschaft und Unternehmen in ökologischen und sozialen Fragestellungen hat sich eine diesbezügliche Anpassung und Ausrichtung des Anlageverhaltens weiter Teile der deutschen Bevölkerung nicht vollzogen. Zwar sind „grünes Geld“, „ethische Anlagen“, „Umwelttechnologiefonds“, „Sustainability Fonds“ und andere vergleichbare Anlageformen in den vergangenen zehn Jahren auch in Deutschland zeitweise mit zweistelligen Prozentwerten gewachsen, doch stagniert der Anteil dieses Segments und beläuft sich zum Ende des Jahres 2004 auf etwa ein halbes Promille an den gesamten verwalteten Fondsmitteln (vgl. Bergius (2005)). In anderen Ländern ist der Anteil prinzipiengeleiteter sog. „Assets under Management“ höher: In den USA wird nach den Statistiken des amerikanischen Social Investment Forums (vgl. 2004) jeder zehnte US-Dollar derzeit in Socially Responsible Investments angelegt. In Europa weisen derartige Anlageformen in Großbritannien, den Niederlanden und Schweden eine durchaus vergleichbare Bedeutung auf. Entscheidender Faktor hierfür sind nach ökologischen und sozialen Kriterien gefilterte Anlagegelder der Pensionsfonds. So hat die Entwicklung der privaten, kapitalmarkt-basierten Altersvorsorgesysteme in jenen Ländern maßgeblich die hohen Mittelzuwächse im Bereich nachhaltiger Geldanlagen generiert. Aufgrund des in Deutschland vorwiegend staatlich organisierten Altersvorsorgesystems mit dem kennzeichnenden Kapitalumlageverfahren wurde eine vergleichbare Entwicklung nicht vollzogen. Und der im Zuge der erweiterten Privatisierungsreformen eingeführte Passus im Alterszertifizierungsgesetz zum Nachweis der ethischen, sozialen, ökologischen Kriterien in den Anlagen der diesbezüglichen Gelder in den Versicherungsverträgen führte bei nachhaltigen Geldanlagen bisher zu keinen signifikanten Wachstumsimpulsen (vgl. Schäfer (2004a)).

Vor diesem Markthintergrund ist die von Markus Scholand an der Technischen Universität Darmstadt entstandene Arbeit einzuordnen. Er bevorzugt zur Kennzeichnung der an moralischen Prinzipien ausgerichteten Anlageformen den Passus „nachhaltige Geldanlage“. Zwar formuliert der Autor seine Forschungsleitfrage im Hinblick darauf, „(...) welche Beiträge Finanzdienstleistungen zu einer nachhaltigen Entwicklung leisten können“ (S. 26), doch beschäftigt sich der überwiegende Anteil der Arbeit mit der Rationalität von Anlagepräferenzen und der marktpolitisch hierauf passendsten Antwort seitens der Kreditinstitute.

Scholand betont den finanzwirtschaftlichen Schwerpunkt des Themas ausdrücklich, kündigt aber durch die von ihm als notwendig erachtete „inter- bzw. transdisziplinäre Herangehensweise“ methodisches Neuland an. Durch die Skizzierung möglicher Schnittmengen mit ökologisch-, ökonomisch- und sozialrelevanten Fragestellungen erschließt sich diese Notwendigkeit durchaus. Die anschließende Arbeit unterteilt sich in vier Kapitel, deren Abschluss in der Interpretation der empirischen Ergebnisse steht, die zuvor mittels einer Conjoint-Analyse erhoben wurden. Die Arbeit verspricht in ihrer Struktur und der angekündigten Methodik eine wissenschaftsbasierte Auseinandersetzung mit dem Themengebiet der nachhaltigen Geldanlage, über welches im deutschsprachigen Raum fast ausschließlich in populistischen Ratgeberbroschüren und Medienbeiträgen publiziert wird.

Die zu vermutende Attraktivität in Scholands Arbeit liegt für den wissenschaftlich ausgerichteten Leser in der zu erwartenden Analyse und Erarbeitung von Erklärungsansätzen für ein nachhaltig orientiertes Geldanlageverhalten und der Umsetzung eines solchen Kundenbedarfs in Produktinnovation und -vertrieb von Banken. Insofern dürfte von der Arbeit über den engeren Kontext der nachhaltigen Geldanlage hinaus sehr viel grundsätzlichere Erkenntnis zu einem Bereich in der Bankpolitik zu erwarten sein, der bereits seit Jahren als Achillesferse der Branche beklagt wird (vgl. Schäfer (1995)). Gerade vor dem Hintergrund wiederholter Bekundungen von Bankvertretern, sich in einer historisch einzigartigen Offensive zur Abdeckung genuiner Kundenbedarfe zu befinden, stellt sich die Frage, weshalb ein zu vermutendes ausgeprägtes Anlagebedürfnis der Kundschaft bislang weitgehend ignoriert wurde. Denn schon die allgemeine Informationslage weist nach, dass die Deutschen mit ihrer ökologischen Vorbildfunktion innerhalb Europas offen für die Thematik nachhaltiger Fragestellungen sein dürften – weshalb also dann diese magere Bilanz in der nachhaltigen Geldanlage auf dem deutschen Finanzmarkt?

Nach der Einleitung nimmt Scholand im ersten Kapitel neben der Konzeption und Methodik auch eine kontextuelle Einordnung des Themas in die Nachhaltigkeitsdiskussion und die Finanzdienstleistungsbranche vor. Das nachfolgende (zweite) Kapitel hat daraufhin zur Aufgabe, den Untersuchungsgegenstand einzugrenzen. Auf den ersten Blick eine für einen Wissenschaftler offenkundige Vorgehensweise, die aber im Gebiet der nachhaltigen Geldanlagen wegen der hohen Begriffsheterogenität eine besondere Notwendigkeit ist – aber wie sich herausstellen wird, auch eine besondere Herausforderung enthält.

Scholand beleuchtet das Thema aus zwei Blickrichtungen: Zum einen charakterisiert er die Bestimmungsfaktoren nachhaltiger Geldanlage, indem er vor allem institutionelle Bezüge des Themas zur Finanzbranche und dem Passivgeschäft von Kreditinstituten herstellt. Zum anderen widmet er sich ausgewählten Detailansichten zur nachhaltigen Geldanlage wie u. a. portfoliotheoretischen Fragen bezüglich Performance und Risiko oder dem Charakter von nachhaltiger Geldanlage als Investmentstil. Ferner werden einige informationsbezogene Aspekte behandelt und es wird eine akteurspezifische Einordnung gegeben. Das Kapitel wird mit einer beeindruckenden Fülle an Material bearbeitet.

Das zweite Kapitel spannt einen weiten inhaltlichen Bogen, um „nachhaltige Geldanlage als dynamischen Nischenmarkt“ (S. 51) zu substantiieren. Nach

Durchsicht des Kapitels gewinnt man den Eindruck, dass hier ein Thema mit sehr heterogenen Inhalten deutlich deskriptiv bearbeitet wurde. Die Struktur und auch die Notwendigkeit einzelner bearbeiteter Teilaspekte ergeben sich unter Bezug der Gesamthematik nicht immer unmittelbar. Es wäre gerade in Kapitel zwei daher zielführender gewesen, hätte der Autor die zu erarbeitenden Inhalte auf die von ihm untersuchte Aufgabenstellung deutlicher fokussiert.

Insgesamt hätte der Autor eine umfassendere Strukturierung und Diskussion der in dem Kontext moralisch motivierter Anlageformen verwendeten Termini vornehmen sollen. Vor diesem erarbeiteten Hintergrund hätte dann die Begründung für die Wahl des spezifischen Begriffs „nachhaltige Geldanlage“ erfolgen können. In der Arbeit wird zwar der deutschsprachigen Wissenschaftsrichtung vor allem mit den Arbeiten der St. Galler Ethik-Schule um Ulrich, Waxenberger, Jäger, sehr viel Raum gewidmet, doch werden bei der Internationalität des Forschungsobjekts die wichtigen Unterschiede zum angelsächsischen Verständnis zu wenig gewürdigt. Gerade der angelsächsische Raum hat hier beachtenswerte konstitutive Merkmale in den Socially Responsible Investments aufzuweisen (vgl. grundsätzlich Sparkes/Cowton (2004), Domini (2001)). So fehlt im Abschnitt 2.2.2 komplett die hohe Bedeutung von Shareholder Engagement und Shareholder Advocacy (vgl. etwa Sparkes (2002) und Domini (2001)).

Vielleicht wäre der Autor insgesamt besser beraten gewesen, mit Blick auf die nachfolgenden Kapitel gerade nicht die in Ansätzen vollzogene interdisziplinäre Ausrichtung zu wählen, sondern sich gerade, weil das Thema so schillernd in praxi in Erscheinung tritt, eine noch schärfere Methodik zugrunde zu legen. Inspiriert durch die Ausführungen in Kapitel 3 und 4 wäre eine deutliche Herausarbeitung der nachhaltigen Geldanlagen im Kontext der informationsökonomischen Dienstleistungsdiskussion, wie sie u. a. bei Eisen, Müller, Zweifel (1990) und nachgelagerten Arbeiten im Versicherungsbereich wie etwa von Bosselmann (1993) angestoßen und vorangetrieben wurde, eine durchaus viel versprechende Methodenplattform gewesen. Wünschenswert wäre auch, die in der Betriebswirtschaft gängigen grundlegenden Dienstleistungstheorien zu integrieren. So taucht mit keinem Hinweis die Koproduktions-Eigenschaft von Finanzdienstleistungen im Allgemeinen und den nachhaltigen Geldanlagen im Besonderen auf. Im Kapitel fünf wird aber die Empirie erheblich auf der Koproduktions-Eigenschaft implizit begründet, wenn dort eine Parallelbefragung von Nachfragern und Anbietern konzipiert wird (S. 268 ff.).

In Kapitel drei bewegt sich Scholand in den ersten Schwerpunkt seiner Arbeit – den verhaltenswissenschaftlichen Besonderheiten in der nachhaltigen Geldanlage vor dem Hintergrund neuerer kapitalmarkttheoretischer Ansätze. Diese methodische Vorgehensweise zu wählen ist gut nachvollziehbar und konsequent. So fallen manche der an Nachhaltigkeit ausgerichteten Anlegertypen aus dem Prämissenraster der gängigen Kapitalmarkttheorie heraus, etwa wenn eine geringere als die Markttrendite (bei gleichem Risiko) akzeptiert wird, sofern gewisse Nachhaltigkeitskriterien in der Anlageform erfüllt sind. Kenner der Kapitalmarkttheorie wundert nicht, dass auch auf diesem Feld der Erklärungsgehalt der gängigen Kapitalmarktmodelle Defizite aufweist, zu sehr ähnelt ohnehin mittlerweile das neoklassische Kapitalmarktgebäude in Teilen einem einsturzgefährdeten Gemäuer, da grundlegende Theoriepfeiler bröckeln (vgl. z. B. Haugen (1995), Cochrane (1998)).

Es spricht daher viel für die von Scholand gestellte Forschungsaufgabe, die neuere Modellwelt des Behavioral Finance zu konsultieren, von der man sich ja immer häufiger eine Inspiration und methodische Erneuerung von Teilen und Themen der Kapitalmarkttheorie erhofft.

Im Kapitel drei arbeitet Scholand handwerklich ordentlich die wichtigsten Stränge der verhaltenswissenschaftlichen Kapitalmarkttheorie heraus – doch kommen die erforderlichen Bezüge zum an Nachhaltigkeit ausgerichteten Geldanleger zu kurz. Dabei werden endogene Präferenzfunktionen in der Asset Allocation bei ethischen Geldanlagen schon länger diskutiert (vgl. etwa Lewis/Cullis (1990)). Scholand behandelt jedoch zu sehr allgemeine wirtschaftstheoretische Aspekte. Ein direkterer Transfer und spezieller Bezug zu den nachhaltig orientierten Anlegerpräferenzen hätte deutlicher herausgestellt werden müssen: So wäre es beispielsweise in Abschnitt 3.3.1.2 („Soziale Bestimmungsgrößen“) angebracht gewesen, soziale Infektion und Imitation als Handlungsgrundlage für ethische Geldanleger gesondert einzuarbeiten. Hierfür gibt es zahlreiche Anzeichen, etwa im Bereich kirchlich orientierter Anleger. Das gesamte Kapitel drei tut sich nicht gerade leicht darin, die Verbindungslinien zwischen dem nachhaltigen Geldanleger und den verhaltenswissenschaftlichen Erklärungsansätzen herzustellen. Auch eine grundsätzliche Aufarbeitung bisheriger theoretischer und empirischer Erkenntnisse zum „nachhaltigen Geldanleger“ sowie gender-spezifische Aspekte kommen trotz ihrer empirisch nachgewiesenen Bedeutung für nachhaltige Geldanlagen eher am Rande vor (z.B. erst in Kapitel 5, S. 277–278, Fn. 1048).

Vor der eigentlichen empirischen Erhebung in Kapitel fünf diskutiert Scholand in Kapitel vier die „Präferenzforschung durch Conjoint Measurement“. Hier wird handwerklich solide gearbeitet. Dass der Methodenteil in seiner Grundsätzlichkeit so umfangreich behandelt wurde, ist durchaus angebracht. Conjoint-Analysen sind zwar mittlerweile ein durchaus häufiger gebrauchtes Werkzeug in der empirischen Marktforschung, doch ist ihre methodische Durchdringung und Anwendung im Finanzbereich noch weniger verbreitet.

Der empirische Teil der Arbeit findet sich in Kapitel 5 und wird auf dem soeben besprochenen theoretischen Fundament entwickelt. Die empirischen Ergebnisse bestätigen im Bereich des isolierten Erhebungsteils für Geldanleger weitgehend die bislang schon bekannten Erkenntnisse zur nachhaltigen Geldanlage wie die hohe Bedeutung der Anlage-Performance für die Anlageentscheidung, die vorhandene Intransparenz hinsichtlich Produkteigenschaften und Vertriebswegen, die besonders ausgeprägten Anforderungen an Kommunikation und Management von (ethischer) Glaubwürdigkeit des Produkthanbieters. Hier sind starke Analogien zu empirischen Erkenntnissen im Bereich des Marketings von sog. „grünen Konsumgütern“ festzustellen (vgl. z.B. Ginsberg/Bloom (2004)). In der Vorgehensweise werden sekundär-statistisches Material (z.B. Soll- und Haben-Erhebungen des Spiegel-Verlags) integriert und vorliegende empirische Untersuchungen zu Vergleichszwecken in die eigenen empirischen Ergebnisse eingebunden. Als sehr innovativer Schritt ist die Parallelbefragung von Investoren und Anbietern von Finanzprodukten zu werten, die in deutlicher Form teilweise sehr unterschiedliche Einschätzungen und Wahrnehmungen in beiden Gruppen offenbart. Hier liegt aus Forschungs- und bankpraktischer Sicht der eigentliche innovative und wertvolle Beitrag der Arbeit.

Die vergleichende Analyse von Anbietern und Nachfragern fördert im Bereich der Einzelerhebung zu vier nachhaltigen Angeboten (Umweltsparbriefe, Ökoleihen und Umweltfonds sowie Unternehmensbeteiligungen) dezidierte Diskrepanzen zwischen Anlegererwartungen und -anforderungen im Vergleich zur Wahrnehmung der Anbieter zutage. Es wird über den engeren Kontext der nachhaltigen Geldanlage hinaus auch in dieser Studie wie bereits in anderen Arbeiten zu Finanzdienstleistungen die Vermutung genährt, dass eine mangelnde Kompetenz in der Gestaltung und dem Management von Produktinnovationen in der Kreditwirtschaft besteht (vgl. vor allem S. 312–321). Es steht zu vermuten, dass das der Arbeit zugrunde liegende Datenmaterial wesentlich mehr und noch interessanter Ergebnisse als die veröffentlichten hergibt. Eine „Kostprobe“ von mehr in der inhaltlichen Tiefe liegendem Potenzial der Erhebung gibt nämlich der Exkurs I (S. 345–357). In dieser Ausarbeitung „blüht“ die Conjoint-Analyse auf.

Abschließend ist zur Arbeit festzustellen, dass das Untersuchungsgebiet und -objekt einer schon längst überfälligen wissenschaftlichen Behandlung bedurfte. Gerade die Flut an derzeitigen Produktentwicklungen im Anlagebereich mit Nachhaltigkeitsbezug zeigt erste eigene Nachhaltigkeitsprobleme der Anbieter auf (vgl. etwa die Kritik von Hawken (2004)). Daher ist die Arbeit aus wissenschaftlicher und bankpraktischer Sicht wichtig. Innovativ ist sie in der empirischen Herangehensweise. Ohne die methodische Kritik zu wiederholen, kann festgestellt werden, dass die Arbeit nicht in dem Maße dem eigenen Anspruch des Autors und dem Potenzial der Forschungsaufgabe entsprechen kann. Dabei zeugt die Arbeit gerade im empirischen Teil davon, dass der Autor den Stand der Technik gut und solide beherrscht. Die Arbeit kann mit ihren empirischen Ergebnissen die gegenüber der Kreditwirtschaft immer wieder geäußerte allgemeine Skepsis hinsichtlich ihrer Innovationskraft und -stärke im bearbeiteten Untersuchungsbereich empirisch belegen. Insofern stecken in der Arbeit über den Bereich der nachhaltigen Geldanlage hinaus wichtige Erkenntnisgewinne der neueren Finanzmarkt-, aber auch Bankmarketingforschung. Aber die Kreditbranche tut sich der Arbeit zufolge bei Produktinnovationen der nachhaltigen Geldanlage noch schwerer als bei ihren Produktinnovationen generell. So verwundert es nach Lektüre der Arbeit denn auch nicht, dass mit Blick auf den in dieser Rezension in der Einleitung aufgezeigten geringen Verbreitungsgrad nachhaltiger Geldanlagen in Deutschland ein so kärgliches Marktergebnis besteht (verglichen mit anderen Staaten).

Am Ende der Arbeit lässt sich resümieren, dass hier eine wissenschaftliche Arbeit geschaffen wurde, die vor allem für den an der Marktforschung und dem Bankmanagement interessierten Leser wertvolle und hilfreiche Erkenntnisse zutage fördert. In diesem Sinne verstanden, scheint die Arbeit aber noch mehr Auswertungspotenzial zu haben. Hierfür hätte Scholand mehr Raum in der Arbeit (etwa zulasten der sehr breiten Methodenbetrachtungen in Kapitel vier) füllen können. Trotz der unzweifelhaft innovativen empirischen Ergebnisse – den Zugang zu einer überzeugenden theoretischen Erklärung von nachhaltigen Geldanlegern findet die Arbeit noch zu wenig. Für nachfolgende Forschungsarbeiten bleibt also immer noch ein fruchtbares Feld zu bestellen. Die Arbeit von Scholand hat hierzu wichtige Impulse gegeben, auf der weitere innovative Forschung aufbauen kann.

Henry Schäfer, Stuttgart

*Thomas Burkhardt, Jan Körnert und Ursula Walther* (Hrsg.): *Banken, Finanzierung und Unternehmensführung*, Festschrift für Karl Lohmann zum 65. Geburtstag, Duncker & Humblot, Berlin 2004, 526 S.

Es ist gute universitäre Tradition, Hochschullehrer bei ihrer Entpflichtung mit einer Festschrift zu ehren. *Burkhardt, Körnert und Walther* ist dies in besonderem Maße durch eine gekonnte Zusammenstellung vielfältiger theoretischer Beiträge zum Finanz- und Rechnungswesen sowie der betrieblichen Führung, den Arbeitsgebieten ihres akademischen Lehrers *Karl Lohmann*, gelungen. So setzen sich *Brösel, Dintner* und *Keuper* mit Führungskonzepten in Sach- und Dienstleistungsunternehmen auseinander; sie zeigen, dass eine Differenzierung der Führungsarten je nach erstellter Leistungsart eine künstliche ist, die aufgrund der Konvergenz der Sach- und Dienstleistungserstellung aufgehoben werden kann. *Burkhardt* analysiert die Anlagestrategie des „cost averaging“, indem er den Stand der Literatur diskutiert, bislang offene Fragen erörtert und einen Vergleich zwischen „cost averaging“- und statischen Strategiealternativen auf Basis stochastischer Dominanzrelationen vornimmt. Auch *Hofmann, Richter, Thießen* und *Wunderlich* unterziehen das „cost averaging“ einer kritischen Betrachtung und zeigen die Möglichkeiten und Grenzen des Konzepts auf finanzmathematischer Basis auf. *Ehrhardt* untersucht die Frage, ob es der Unternehmensführung in einem volatilen und innovativen Produktmarkt gelingen kann, den Marktwert der Gesellschaft mit strategischen Entscheidungen zu steigern. Auf der Basis einer empirischen Untersuchung in der Halbleiterbranche kommt er zu dem Ergebnis, dass ein solcher Einfluss auf den Marktwert bejaht werden kann. *Enke* und *Reimann* vollziehen einen Brückenschlag zwischen den bislang meist isoliert betrachteten Bereichen Finanzierung und Marketing am Beispiel der Aktienvermarktung. Abhängigkeiten werden dabei im Kontext der Kaufverhaltenstheorie des Konsumenten und der verhaltenswissenschaftlichen Finanztheorie herausgearbeitet. *Franck* und *Jungwirth* setzen sich mit Selektionsschemata im Bereich der Wagniskapitalvergabe auseinander und arbeiten auf Basis der Agenturtheorie heraus, welcher Zusammenhang zwischen dem Selektionsaufwand des Investors und der Komplexität des Investitionsprojekts besteht. *Hering* vergleicht in seinem Beitrag die deutsche und angelsächsische Schule der Bewertungstheorie und entlarvt darauf aufbauend diverse, in Theorie und Praxis derzeit herrschende Moden und Mythen der Unternehmensbewertung. *Hummel* und *Helwing* entwickeln ein Modell zur Bewertung von Kapitalbeteiligungsgesellschaften auf Basis einer agenturtheoretischen Analyse und empirischer Untersuchungen; darauf aufbauend zeigen sie Anwendungsergebnisse für den Beteiligungskapitalmarkt der Bundesrepublik. *Huschens* arbeitet Korrelationen im Rahmen der Kreditrisikomodellierung heraus, grenzt sie definitorisch ein und erläutert ihre Zusammenhänge. *Janssen* stellt auf Größen des externen Rechnungswesens basierende Finanzkennzahlen vor und unterzieht sie einer kritischen Beurteilung hinsichtlich ihrer Eignung zur Unternehmenssteuerung. *Körnert* diskutiert den Managementansatz Deppes als Grundlage sowohl der konzeptionellen Analyse von Kreditinstituten als auch, darauf aufbauend, der Steuerung derartiger Betriebe. *Locarek-Junge* und *Hengmuth* untersuchen das operationelle Risiko in Banken, stellen Ansätze seiner Messung vor und zeigen Grenzen der Quantifizierbarkeit auf. *Matschke* und *Witt* nehmen eine Entscheidungsbewertung im Kontext einer Sparkassenverschmelzung vor, indem sie ein

Modell zur Bestimmung der minimalen Beteiligungsquote im Konfliktfall „Fusion“ auf die Vereinigung öffentlich-rechtlicher Sparkassen übertragen. *Meyer zu Selhausen* diskutiert Modellrisiken im Kontext der Kreditportfoliorisikomodelle und erörtert die Ursachen derartiger Risiken. *Reus* und *Benner* betrachten die Wandlung des „retail banking“ aufgrund der Internet-Ökonomie und zeigen in diesem Kontext die Umstrukturierung von Geschäftsprozessen. Der Absatz von Finanzdienstleistungen über das Internet und andere moderne Techniken ist auch Gegenstand der Untersuchung *Rings*, der die Erstreckung des Fernabsatzrechts auf diesen Bereich einer Analyse unterzieht. *Rogler* betrachtet den Ansatz beizulegender Zeitwerte nach IFRS und erläutert die Bedeutung dieses Bewertungskonzepts für die Unternehmungspolitik von Finanzdienstleistern. *Rühmann* erörtert, inwieweit das auf Shiller zurückgehende Konzept der Entwicklung von Makromärkten als Instrument zur Absicherung gesamtwirtschaftlicher Risiken dienen kann. *Schwetzer* beantwortet in seinem Beitrag die Fragen, ob und wie Ansätze des Bankcontrolling auch im Bereich der Bewertung von Bankbetrieben zur Anwendung kommen können. *Straßner* und *Holdschick* setzen sich mit strategischen Allianzen in Gestalt der Kooperation von Finanzintermediären auseinander und erörtern Zielsetzung und Umsetzungswege derartiger Kooperationen. *Walther* strukturiert Qualitätselemente der Finanzberatung, um damit eine Basis zur Beurteilung und Entwicklung von Beratungsangeboten zu gewährleisten. *Wilkins*, *Baule* und *Entrop* analysieren Risikoprämien in Optionspreisen; dabei ergänzen sie das bei der Bewertung übliche Konzept der risikoneutralen Welt um ein Konstrukt der realen Welt. Nicht zuletzt liefert *Wolf* eine Darstellung der derzeitigen Lage und zukünftigen Herausforderungen der Studentenwerke in Bezug auf ihr Leistungsspektrum und ihre Finanzierung.

Das – leserfreundlich in „alter“ Rechtschreibung verfasste – Werk stellt eine ansprechende Sammlung theoretisch gehaltvoller Untersuchungen sowohl zu „klassischen“ als auch derzeit aktuellen Fragen des Rechnungs- und Finanzwesens dar. Es ist daher sowohl dem interessierten Wissenschaftler als auch dem Praktiker, der sich auf theoretischem Niveau mit betriebswirtschaftlichen Fragestellungen zu befassen sucht, sehr zu empfehlen.

Michael Olbrich, Hagen