

Buchbesprechungen

Paul J. J. Welfens: European Monetary Union and Exchange Rate Dynamics. New Approaches and Application to the Euro, Springer Verlag, Berlin 2001, 158 S.

EZB-Kritiker wie EWU-Skeptiker fühlten sich zum zweiten Jahrestag des Euro in ihrer Kritik an der Gemeinschaftswährung gleichermaßen bestätigt. Etliche Prozente hatte der Euro in den ersten 24 Monaten seiner Existenz gegenüber dem US-Dollar an Wert eingebüßt. Ein ebensolches Bild boten Vergleiche zu Yen, Pfund und Franken. Ist der zu beobachtende auch weiterhin andauernde Wertverlust des Euro Indiz für das Fehlschlagen des Gemeinschaftsprojektes oder gar dessen zwingende Folge? Was steht für die Zukunft des Euro und des Euroraumes zu erwarten?

Mit Hilfe der gängigen Theorien zur Außenwirtschaft sowie der Portfoliotheorie – die nicht nur erweitert, sondern auch neu kombiniert und empirisch fundiert werden – unternimmt der Potsdamer Ökonom Paul Welfens auf den 150 Seiten seines neu erschienenen Werkes „European Monetary Union and Exchange Rate Dynamics“ den Versuch einer Antwort. Das englischsprachige Buch ist untergliedert in drei eigenständige, in sich abgeschlossene Module:

Teil 1 gilt einem generellen Ausblick auf die langfristigen Wohlfahrtswirkungen der Gemeinschaftswährung. Diese seien – so der Autor – strikt zu trennen von anfänglich beobachtbaren Konvergenzschwierigkeiten, wie sie in der aktuellen Diskussion gerne in den Vordergrund gerückt werden. Obwohl es sich im Falle der Währungsunion nicht um einen optimalen Währungsraum handele, könnten langfristig aus der Gemeinschaftswährung und aus der mit ihr einhergehenden Zunahme der Transparenz und Integration der europäischen Güter- und Finanzmärkte durchaus Chancen erwachsen auf vermehrte Innovation und Investition inklusive des Zuflusses von Direktinvestitionen, auf einen Rückgang der Arbeitslosigkeit und eine positive Lohnentwicklung. Alleine könne die junge Währung dies indes nicht leisten. Vielmehr müßten der Euroeinführung auf der einen Seite eine entsprechende Anpassung der Struktur-, Arbeitsmarkt- und Geldpolitik folgen, auf der anderen Seite aber auch eine Änderung im Finanzgebaren der Unternehmen Europas.

Der weit formalere zweite Teil behandelt die Bestimmungsgründe der Wechselkursentwicklung in der langen wie der kurzen Frist. Für die hier unternommene Prognose bedient sich der Autor sowohl der Portfolio-Theorie wie auch des IS-LM-Modells der offenen Volkswirtschaft. Ergebnis dessen ist abermals die Ermahnung, von kurzfristig beobachtbaren Entwicklungen – hier die anfängliche Schwächephase des Euro, die unter anderem erklärbar sei durch eine hohe Nominal- und Realverzinsung in den USA – nicht rückzuschließen auf langfristige Tendenzen. Quintessenz dieses Moduls ist weiterhin, daß die Politik, wolle sie den Außenwert des Euros stützen, ähnliche Handlungsanweisungen zu befolgen habe, wie

sie bereits in Teil 1 gegeben wurden. So sei es für Volkswirtschaften mit einer nur unwesentlich von der 60%-Marke des Stabilitäts- und Wachstumspaktes abweichenden Staatsschuldenquote – entgegen der Strategie der derzeitigen deutschen Bundesregierung – wenig sinnvoll, einer Politik des Schuldenabbaus Priorität zu verleihen. Besser sei eine erkennbare Wachstumsförderung im Sinne einer Steigerung des Grenzproduktes des Kapitals, um so den Kapitalimport in die Euro-Zone zu stimulieren. Erreicht werde dies beispielsweise durch Strukturreformen auf dem Arbeitsmarkt und eine Reform des Rentenversicherungssystems, aber auch durch die konkrete Förderung von Forschung und Entwicklung und von Bildung und Ausbildung.

Im Fokus des dritten Teiles steht die zukünftige Wechselkurspolitik der Europäischen Zentralbank sowie der Nationalbanken Osteuropas und deren jeweilige Auswirkungen. Mehr als den Bewegungen der Leistungsbilanz wird hier angesichts zunehmender Kapitalmobilität und wachsenden technologischen Wettbewerbs der Kapitalbilanzentwicklung Erklärungswert beigemessen. Den im Prozeß der Öffnung, des institutionellen Wandels und des wirtschaftlichen Aufholens befindlichen osteuropäischen Volkswirtschaften wird von einer festen Wechselkursanbindung an den Euro ebenso abgeraten wie von einem zu raschen Beitritt zu EU und EWS II.

Die Wechselkurspolitik der Europäischen Zentralbank wird differenziert nach Strategien gegenüber dem Dollar, nach dem Verhalten gegenüber den sogenannten Pre-Ins, möglichen osteuropäischen Aspiranten und anderen. Hinsichtlich der erstgenannten lautet die Politikempfehlung, zugunsten der Selbständigkeit der europäischen Geldpolitik von einer festen Wechselkursbindung an den Dollar abzusehen. Nicht weniger aber wird davon abgeraten, die Wechselkursentwicklung – trotz geringer Außenhandelsquoten, die dazu verleiten könnten – zur Gänze den Marktkräften zu überlassen, denn die Möglichkeit einer Wechselkursvolatilität des Euro zum Dollar, die geringer ist als es jene der DM zum Dollar war, könne *uno acto* die Chance auf erhöhte Kapitalimporte und gesteigerte Investitionsquoten eröffnen. Förderlich hierfür sei nicht nur eine glaubwürdige Geldpolitik der Europäischen Zentralbank und eine Abstimmung ihrer Wechselkurspolitik mit dem Federal Reserve System der USA. Kristallisationspunkt ist hier wie in den vorausgehenden Modulen – jenseits konkreter wechselkurspolitischer Überlegungen – eine Politik zur Förderung gesteigerter Prozeß- und Produktinnovation im Euroraum.

Zu empfehlen ist die voraussetzungsreiche Lektüre vorzugsweise einer Leserschaft mit mehr als nur Grundkenntnissen der Makroökonomie und der Außenwirtschaftstheorie und -politik, die nicht auf der Suche ist nach akribischer Step-by-step-Argumentation, sondern interessiert ist an neuen Perspektiven, Erklärungs- und Prognosemöglichkeiten der Entwicklungen im Euroraum. Dieser eröffnet die Lektüre einen Fundus an Ideen, gespickt mit reichlich empirischer Evidenz, an denen sich die konsultierten Theoriegebäude zu messen haben.

Sandra Haasis, Freiburg i.Br.

Max Weber: Die bankaufsichtliche Erfassung der liquiditätsmäßig-finanziellen Risiken unbedingter Finanztermingeschäfte, Betriebswirtschaftliche Forschungsergebnisse Band 114, Duncker & Humblot, Berlin 1999, 253 S.

Seit Ende der achtziger Jahre hat die Bedeutung des außerbilanziellen Geschäftes für Kreditinstitute in Deutschland sehr stark zugenommen. So übersteigt das Volumen der außerbilanziellen Geschäfte das Bilanzvolumen aller Kreditinstitute in Deutschland bei weitem. Ein überwiegender Anteil dieser Posten entfällt dabei auf den Bereich der unbedingten Finanztermingeschäfte. Die daraus resultierenden liquiditätsmäßig-finanziellen Risiken können im Extremfall nicht nur zur Insolvenz einer einzelnen Bank, sondern auch zu einer Beeinträchtigung der Stabilität des gesamten Finanzsystems führen. Zur Begrenzung dieser Risiken wurden im Rahmen der bankaufsichtsrechtlichen Vorschriften entsprechende qualitative und quantitative Risikobegrenzungsnormen formuliert. Gegenstand der vorliegenden Arbeit von Max Weber ist eine Analyse und Strukturierung der bankaufsichtsrechtlich relevanten Risiken der unbedingten Finanztermingeschäfte. Der Autor formuliert im Verlauf der Arbeit quantitative Normen, die einer direkten Begrenzung der Risiken aus unbedingten Finanztermingeschäften dienen. Die Normen unterscheiden sich von den gesetzlichen Vorschriften konzeptionell darin, daß sie anstatt auf eine Vermeidung von Vermögensverlusten auf eine Stabilisierung der Ertragskraft von Kreditinstituten abzielen. Dadurch, daß Positionen in unbedingten Finanztermingeschäften Risiken begründen, erhöhen und verringern können, sind in der Analyse auch alle anderen Bankgeschäfte zu beachten. Aus diesem Grund definiert der Autor für jede Risikoart einheitliche Risikobegrenzungsregeln, die alle risikobehafteten Geschäfte umfassen.

Nach einer kurzen Einleitung und einem Überblick über das weitere Vorgehen in Teil A (S. 19–21) werden in Teil B (S. 22–54) die Grundlagen der Arbeit gelegt. Zunächst werden bedingte und unbedingte Termingeschäfte voneinander abgegrenzt. Im Anschluß daran werden die verschiedenen Arten von unbedingten Finanztermingeschäften differenziert. Darunter subsumiert der Autor klassische Finanztermingeschäfte, Finanzterminkontrakte und Finanzswaps. Weiterhin wird ein Überblick über die historische Entwicklung und das Volumen der von Kreditinstituten eingegangenen Finanztermingeschäfte bis Mitte der 90er Jahre gegeben. Als allgemeine Ziele der Bankenaufsicht werden der Schutz der Gläubiger und die Funktionsfähigkeit des Kreditwesens herausgearbeitet. Neben einer rechtlichen Abgrenzung der in dieser Arbeit betrachteten Kreditinstitute werden die wichtigsten Risikobegrenzungsregeln des Kreditwesengesetzes und die entsprechenden Grundsätze des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen sowie deren Zielsetzung kurz dargestellt.

In Teil C (S. 55–101) erfolgt eine Systematisierung der liquiditätsmäßig-finanziellen Risiken von unbedingten Finanztermingeschäften. Dabei differenziert der Autor zwischen den drei Risikofaktoren: Bonität, Marktpreise und rechtlich-ökonomische Rahmenbedingungen. Die Bonitätsrisiken setzen sich aus Erfüllungsrisiken und Kapitalausfallrisiken zusammen, wobei im weiteren Verlauf der Arbeit zusätzlich der spezielle Fall von Bonitätsrisiken bezüglich des Geschäftsgegenstandes von unbedingten Finanztermingeschäften behandelt wird. Die Marktpreisrisiken sind in Wechselkursrisiken, Zinsrisiken und Aktienkursrisiken aufgegliedert. Die Risiken aus den ökonomischen und rechtlichen Rahmenbedingungen

werden nur kurz dargestellt und repräsentieren primär Länderrisiken und Unwägbarkeiten der Gesetzgebung. Getrennt nach den verschiedenen dargestellten Risikoarten arbeitet der Autor anschließend für jede Art von unbedingten Termingeschäften ein eigenes Risikoprofil heraus. Für klassische Finanztermingeschäfte und Finanzswaps ist die Risikowirkung dabei maßgeblich auf die Entwicklung der entsprechenden Kassakurse und für Finanzterminkontrakte auf die Entwicklung der entsprechenden Terminkurse zurückzuführen.

In Teil D (S. 102–122) stellt der Autor die Vorschriften des Kreditwesengesetzes und die Risikobegrenzungsregeln des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen bezüglich der verschiedenen in Teil C systematisierten Risikoarten dar. Darauf aufbauend folgt in Teil E (S. 123–209) der Hauptteil der Arbeit. Die Zielsetzung liegt dabei in der Entwicklung von quantitativen Risikobegrenzungsnormen, die der Sicherung der Funktionsfähigkeit des Finanzsystems dienen und auf eine Stabilisierung der Ertragskraft der Kreditinstitute abzielen. Diese Normen sollen jeweils den Ansprüchen der Sachgerechtigkeit, Praktikabilität und Rechtssicherheit genügen. Der Autor orientiert sich dabei an dem Grundsatz I des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen und setzt die Risiken in ein Verhältnis zum haftenden Eigenkapital des Kreditinstitutes. Die Ermittlung der Risiken erfolgt durch Multiplikation eines Risikoanrechnungsfaktors mit dem jeweiligen Risikoposten für die einzelnen Risikobereiche. Das Gesamtrisiko eines Kreditinstitutes setzt sich dann aus der Summe der Einzelrisiken zusammen. Auf eine Beachtung der Korrelationen zwischen den verschiedenen Risiken verzichtet der Autor mit dem Hinweis auf die hohen Informationsbeschaffungskosten und die Praktikabilität des Verfahrens. Im weiteren Verlauf werden Risikobegrenzungsnormen für die verschiedenen in Teil C systematisierten Risikoarten abgeleitet. Dabei geht der Autor auf die bisher von der Regulierung durch die Bankaufsicht weitgehend unbeachtete Differenzierung der Risikostruktur zwischen Finanzterminkontrakten einerseits sowie klassischen Finanztermingeschäften und Finanzswaps andererseits ein. Dies hat zur Folge, daß zur Bewertung der Positionen von klassischen Finanztermingeschäften und Finanzswaps Kassakurse verwendet werden, während bei Finanzterminkontrakten Terminpreise zugrunde gelegt werden müssen.

In der Arbeit werden einheitliche Risikobegrenzungsnormen und Risikoanrechnungsprämien bei der Ermittlung von Bonitäts- und Marktrisiken verwendet. Bei der Formulierung der Risikobegrenzungsnormen für die einzelnen Risikoarten kommt der Autor zu folgenden Ergebnissen: Die Höhe des bonitätsbedingten Ausfallrisikos spiegelt sich in dem Nutzen wider, den ein unbedingtes Finanztermingeschäft durch die Schließung einer offenen Position stiftet. Der bewertungsrelevante zukünftige Nutzen setzt sich aus dem aktuellen Nutzen und einem Zuschlag zusammen, der abhängig von verschiedenen Risikofaktoren ist. Das Kapitalausfallrisiko aus Vorleistungen ist stets in Höhe der dadurch entstandenen Forderungen zu erfassen. Im Bereich der Wechselkursrisiken wird als Zielgröße die Summe der aktivistischen und passivistischen Fremdwährungsgeschäfte verwendet. Das Zinsrisiko wird mittels eines vom Autor vorgeschlagenen Standard-Duration-Ansatzes ermittelt, der sich auf die barwertgewichtete Duration-Lücke stützt. Die Risikobegrenzungsnormen bei Aktienkursrisiken basieren auf Beta-Faktoren einzelner Aktien bzw. Aktienportefeuilles, die auf einen Referenzindex bezogen werden. Alle ermittelten Risikobegrenzungsnormen beziehen sich auf den gesamten Bestand einer Bank und vermeiden eine Differenzierung nach Handelsbuch- und Anlagebuchgeschäften.

Die Arbeit schließt mit einer Schlußbetrachtung und einem Ausblick in Teil F (S. 210–217). Darin faßt der Autor die bisherigen Überlegungen zusammen und setzt sich kritisch mit der 1998 in Kraft getretenen Neufassung des Grundsatzes I des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen auseinander und geht auf die Unterschiede zwischen den eigenen Risikobegrenzungsnormen und den gesetzlichen Vorschriften ein. Dabei kritisiert er insbesondere die fehlende Differenzierung zwischen den verschiedenen Arten von Finanztermingeschäften, die Unterscheidung zwischen Handelsbuch- und Anlagebuchgeschäften sowie den vorherrschenden Ansatz zur Bewertung der Risikopositionen zu Buchwerten.

Die Arbeit von Max Weber stellt eine Erweiterung der Literatur bezüglich der Erfassung von Risiken aus außerbilanziellen Finanztermingeschäften im Kreditwesen dar. Dabei systematisiert der Autor die auftretenden Risiken und entwickelt entsprechende Lösungsansätze, die eine sinnvolle Erweiterung der bankaufsichtsrechtlichen Vorschriften darstellen. So zeigt er die Schwächen der Vorschriften auf und konzipiert einen einheitlichen Risikobegrenzungsansatz zur Behebung dieser Defizite. Die Ausführungen beschränken sich allerdings auf die Darstellung der bei Abschluß der Arbeit im Jahre 1997 geltenden Vorschriften und beziehen die Veränderungen im Rahmen der Neufassung des Grundsatzes I des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen, die sich zu diesem Zeitpunkt schon klar abzeichneten, nur sehr knapp in die abschließende Diskussion mit ein. Dabei stellen gerade diese Normen die Basis für eine aktuelle Diskussion von Risikobegrenzungsregeln dar. Weiterhin wäre es für den interessierten Leser sicher von Wert gewesen, wenn der Autor einen Überblick über das zum Zeitpunkt der Arbeit aktuelle Volumen der unbedingten Finanztermingeschäfte im Kreditwesen gegeben hätte. Statt dessen verwendet er primär Zahlenmaterial aus dem Jahr 1994.

Einen weiteren Problembereich der Arbeit stellt die Abgrenzung des verwendeten Risikobegrenzungsansatzes gegenüber den in der Praxis etablierten VAR-Ansätzen dar. Eine Integration dieser bankinternen Risikosteuerungsmodelle in das vom Autor entwickelte Modell würde sicherlich eine sinnvolle Ergänzung darstellen. Zudem ist es bei der Erfassung der Zinsrisiken erforderlich, die zinsänderungsbedingten Quantitätsrisiken explizit zu berücksichtigen, d. h. die durch Zinsänderungen hervorgerufenen Veränderungen der Ein- und Auszahlungen, wie beispielsweise ein vorzeitiger Einlagenabzug bei einem Zinsanstieg oder die vorzeitige Rückzahlung von Krediten nach einer Zinssenkung. Auch durch die verspätete Rückzahlung oder den Ausfall von Krediten (Bonitätsrisiko) entstehen sogenannte bonitätsänderungsbedingte Zinsrisiken. Diese dem Zinsgeschäft immanenten Risiken lassen sich mit unbedingten Termingeschäften nicht angemessen steuern. Da diese Risiken sich im wesentlichen daraus begründen, daß die Bank dem Kunden Optionen gewährt hat, können diese Risiken auch nur mit bedingten Termingeschäften (Optionen) gesteuert werden. Ein Management dieser Risiken mit unbedingten Termingeschäften (Future-Kontrakte) kann sogar dazu führen, daß das Zinsrisiko nicht reduziert, sondern erhöht wird (siehe hierzu Bessler, W. (1989), Zinsrisikomanagement in Kreditinstituten, Deutscher Universitäts Verlag, Wiesbaden, 292–294, sowie Bessler, W. und G. G. Booth (1994), An Interest Rate Risk Management Model for Commercial Banks, in: *European Journal of Operational Research* 74, 243–256). Weiterhin ist die additive Verknüpfung der einzelnen Risiken kritisch zu beurteilen. Dies führt generell zu einer Überschätzung der gesamten Risikoposition eines Kreditinstitutes und wird vom Autor u. a. mit dem Argu-

ment begründet, daß „das derzeit bestehende System ... mindestens ebenso große konzeptionelle Unschärfen aufweist“ (S. 129). Ziel der Arbeit ist aber gerade die Weiterentwicklung und Verbesserung von Risikobegrenzungsnormen und nicht die Übernahme von bereits erkannten Schwächen.

Insgesamt enthält die Arbeit eine Synthese von vorhandenen theoretischen Ansätzen und gibt grundlegende Einsichten in den möglichen Aufbau eines bankaufsichtsrechtlichen Risikobegrenzungsmodells. Die Arbeit stellt eine lohnende Lektüre für alle Leser dar, die sich mit der theoretischen und praktischen Konzeption eines Risikobegrenzungssystems im Bereich der unbedingten Finanztermingeschäfte beschäftigen möchten.

Wolfgang Bessler und Heiko Opfer, Gießen

Peter Steiner und Helmut Uhlir: Wertpapieranalyse, 4., vollst. überarb. u. erw. Aufl., Physica Verlag, Heidelberg 2001, 370 S.

Wertpapiermärkte, insbesondere der für Aktien, deren Entwicklung und Funktionsweise sind in den letzten Jahren mehr und mehr in das Interesse einer breiten Öffentlichkeit gerückt. Dabei beschränkt sich die Mehrheit der neuen Interessenten nicht bloß auf das reine Beobachten der Entwicklungen an den entsprechenden Märkten, sondern beschäftigt sich in zunehmendem Maße auch mit der Analyse der den einzelnen Wertpapiermärkten zugrundeliegenden Anlageformen, wie bspw. Aktien, festverzinslichen Wertpapieren, Optionen etc. *Peter Steiner und Helmut Uhlir* bieten mit ihrem Buch „Wertpapieranalyse“ dem Interessierten die Möglichkeit, sich sowohl von theoretischer als auch praktischer Seite den Anlageformen der Anleihen, Aktien und Optionen zu nähern und sich umfassend damit auseinanderzusetzen. Dazu gliedert sich das Buch in vier Hauptteile.

Der erste Teil – Kapitel 2 – beschäftigt sich ausführlich mit der Anlageform der Anleihe. Dazu wird zuerst auf die Problematik der Bewertung einzelner Titel eingegangen. Im Anschluß daran werden mit dem Verfahren der Effektivverzinsung und der preisorientierten Beurteilung zwei konkurrierende Verfahren der Anleiheauswahl behandelt. Darauf aufbauend gehen die Autoren ausführlich auf die anleihe-spezifischen Risiken ein, indem zuerst der Begriff des Risikos definiert wird und daran anschließend Verfahren zur Risikomessung und -reduzierung vorgestellt werden.

Kapitel 3 wendet sich dem in letzter Zeit wohl populärsten Wertpapiertyp, der Aktie, zu. Dabei orientiert sich die Strukturierung dieses Teils an der des Kapitels 2. Dementsprechend werden zu Anfang unterschiedliche Bewertungsverfahren für Aktien vorgestellt, wobei Bewertungsverfahren, die Nutzenvorstellungen von Investoren berücksichtigen, ausgeklammert werden. Im Anschluß daran findet sich ein grundlegendes Unterkapitel zur Portfoliotheorie, aus der sich optimale Entscheidungen bei unterschiedlichen Zielsetzungen der Investoren ableiten lassen. Abgerundet wird diese Betrachtung durch empirische Befunde über den Zusammenhang zwischen Rendite und Risiko und den Diversifikationserfolg. Natürlich darf bei dieser Thematik die Darstellung des Capital Asset Pricing Models (CAPM), einem Gleichgewichtsmodell zur Ermittlung risikoadäquater Gleichgewichtspreise

Kredit und Kapital 4/2001

für einzelne Wertpapiere oder Wertpapierportefeuilles, nicht fehlen. Dies erfolgt in einem eigenen Unterkapitel am Ende der Auseinandersetzung mit der Wertpapierform Aktie.

Der dritte Hauptteil des Buches, Kapitel 4, beschäftigt sich mit Optionen, wobei in diesem Zusammenhang auch auf Wandelschuldverschreibungen und Options- und Wandelanleihen eingegangen wird. Im Mittelpunkt steht dabei das bereits 1973 von *Black* und *Scholes* entwickelte Modell der Optionsbewertung, dessen großer Vorteil in der präferenzfreien Bewertung dieser Anlageart besteht. Im Anschluß daran wird auf Modifikationen des Modells von *Black/Scholes* eingegangen, indem es um die Berücksichtigung der Ausschüttungen während der Restlaufzeit bei Optionen erweitert wird.

Das letzte Kapitel beschäftigt sich mit einem Abriß über eine einheitliche Bewertungstheorie. Diesem Bewertungsansatz liegen im Gegensatz zu den bereits vorgestellten Verfahren zur Bewertung nicht die Preise anderer Wertpapiere zugrunde, sondern, da die Finanztitel Ansprüche an das Unternehmensvermögen darstellen, die Betrachtung des letzteren. Dabei wird auch auf die Frage eingegangen, welche Probleme sich bei der Bewertung von Eigen- und Fremdkapital ergeben.

Das Buch „Wertpapieranalyse“ von *Peter Steiner* und *Helmut Uhlir* stellt sowohl inhaltlich als auch vom Aufbau her ein umfassendes und gut strukturiertes Werk dar. Die den Textteil ergänzenden mathematischen Darstellungen werden durch viele Beispiele mit Lösungen ergänzt, wodurch eine begleitende Übung der Materie und damit ein besseres Verständnis ermöglicht werden. Verglichen mit anderen Standardwerken, die sich mit dieser Thematik befassen, steht dieses Buch sowohl inhaltlich als auch strukturell nicht nach. Der interessierte Leser wird in diesem Buch ein kompetentes Nachschlagewerk für theoretische und praktische Fragestellungen zu dem Thema Wertpapieranalyse finden.

Philip M. V. Hallensleben, Freiburg i. Br.