

dence“. Die Herausgeber *Morten Balling* und *Ernest Gnan* haben das Kapitel 5 zu „The Development of Financial Markets and Financial Theory: 50 Years of Interaction“ beigesteuert. Mit der Fragestellung „Integration versus Interdependence and Complexity in Global Trade and Finance in the Post-War Period“ befassen sich in Kapitel 6 *Adrian Blundell-Wignall*, *Paul Atkinson* und *Caroline Roulet*.

Kapitel 7 von *Charles E. Goodhart* zeichnet die Entwicklung „From National Towards European/Global Financial Regulation“ nach. Themenverwandt ist Kapitel 8 von *Donato Masciandaro* und *Marc Quintyn* „The Evolution of Financial Supervision: the Continuing Search for the Holy Grail“. In Kapitel 9 beleuchtet *David Llewellyn* „Fifty Years in the Evolution of Bank Business Models“, wonach *Philip Molyneux* in Kapitel 10 die „Performance in European Banking: Productivity, Profitability and Employment Trends“ analysiert. Das von *Patricia Jackson* gestaltete Kapitel 11 befasst sich mit „Shadow Banking and New Lending Channels – Past and Future“. *Juan Ayuso* und *Roberto Blanco* behandeln in Kapitel 12 „The 2007-Financial Crisis – a European Perspective“, und Kapitel 13, verfasst von *William Arrata*, *Alejandro Bernales* und *Virginie Coudert*, beschließt das Buch mit Überlegungen zu „The Effects of Derivatives on Underlying Financial Markets: Equity Options, Commodity Futures and Credit Default Swaps“.

Aus Platzgründen ist es völlig ausgeschlossen, auf alle Beiträge näher einzugehen, so wünschenswert das auch wäre. Dennoch sollen hier einige für die Leser besonders interessante Erkenntnisse und Thesen beleuchtet werden. *David Llewellyn* widmet sich in seinem Kapitel der Zukunft der Banken. Sein Schluss ist, dass nach der Krise, unter dem Druck der Regulierung, das Bankwesen in seinen Geschäftsmodellen wieder traditioneller werden wird, sozusagen eine Rückkehr zum Brot-und-Butter-Geschäft erfolgt.

Genau dazu passt auch die Analyse von *Philip Molyneux*. Danach hat es vor der Krise mehr und mehr Wettbewerb gegeben, die Suche nach Einnahmen außerhalb der Zinsmarge war omnipräsent. Die Krise hat nicht nur zu signifikanten Rückgängen bei Kennzahlen wie RoE (vom Spitzenwert 19,96% für Österreich im Jahr 2006 zu 1,47% für 2011), oder hohen Abschreibungen (bis Dezember 2010 75,9 Mrd. USD bei RBS, 58,4 Mrd. USD bei UBS, 24,5 Mrd. USD bei Deutsche Bank und „lediglich“ 6,1 Mrd. USD bei Erste Group) geführt. Signifikant ist auch der Anstieg der Kennzahl nettleidende Kredite zu Assets von durchschnittlich 0,11% 2005 auf 0,32% im Jahr 2010 (diese Zahlen gelten für die Banken in der

Eurozone). Auch die Cost-Income-Ratio ist stark in Mitleidenschaft gezogen worden und liegt 2010 bei durchschnittlich 62,01%. *Molyneux* ist der Überzeugung, dass die Regulierung zu Änderungen im Bankensystem führen wird, das konservativer und weniger wettbewerbsfreudig sein wird.

Patricia Jackson, die sich mit dem Schattenbankensystem und neuen Finanzierungskanälen befasst hat, präsentiert eine interessante These: Gerade die Politik, die dem Financial Stability Board nach der Krise den expliziten Auftrag erteilt hat, das sog. „Schattenbankensystem“ zu regulieren, weil es systemische Gefahren bergen kann, ist soeben im Begriff, durch neue Finanzierungskanäle wie Crowd Financing eben dieses Schattenbankensystem künstlich „aufzublasen“. Hoffentlich lesen auch politische Entscheidungsträger diese Ausführungen. Denn unbeabsichtigte Nebenwirkungen politischer Entscheidungen haben im Bankwesen sozusagen Tradition: Wenn etwa Basel II statt auf die international tätigen Großbanken auf alle Banken in Europa Anwendung findet, und die Politik dann erstaunt ist, dass die prozyklische Wirkung von Basel II sich zusehends bemerkbar macht.

Insgesamt legen die Herausgeber ein Buch vor, das für alle an Finanz- und Bankfragen Interessierten ein Muss ist. Gratulation nicht nur an SUERF für 50 Jahre Wirken, sondern auch an die Herausgeber und Autoren für dieses Buch!

Prof. Otto Lucius,
Wien

Finanzinstrumente

Aktien, Anleihen, Rohstoffe, Fonds und Derivate im Überblick. Von Gerd Leser, Georges Leser und Maximilian Habsburg-Lothringen. Verlag LexisNexis, Wien 2013. 254 Seiten, EUR (A) 49,00. ISBN 9783700756880.

Die Autoren dieses Bandes kommen aus den Bereichen der Rechtsanwaltschaft und der Wirtschaftsprüfung, können aber auch auf international geprägte berufliche Vorerfahrungen im Finanzdienstleistungsbereich verweisen. Insofern liegen die besten Voraussetzungen für die Erarbeitung eines Bandes zum Thema „*Finanzinstrumente*“ vor.

Die wechsellvollen Erfahrungen auf den Kapitalmärkten in den letzten Jahren boten – verbunden mit der anhaltenden Verunsicherung großer Teile des Anlegerpublikums – auch einen guten Anlass, eine Veröffentlichung zu diesem Thema in Angriff zu nehmen; vielfach sind es

Informationsdefizite bzw. Kommunikationsprobleme zwischen Anbietern und Anlagesuchenden, die zu Missverständnissen bzw. letzten Endes enttäuschten Erwartungen führen können. Im von *Constantin Veyder-Malberg*, Vorstandsmitglied der Capital Bank-GRAWE Gruppe AG, verfassten Vorwort findet sich denn auch der Appell: „*Nutzen Sie dieses Nachschlagewerk, um zu mehr Eigenverantwortung beim Umgang mit Kapitalinvestitionen zu kommen.*“

Damit ist auch die inhaltliche Zielsetzung dieses Bandes umrissen: Geboten wird ein sehr informativer Wegweiser durch verschiedenste Aspekte des Kapitalmarkts, der kaum Vorkenntnisse voraussetzt. Unter weitgehendem Verzicht auf juristische Detaildarstellungen oder finanzmathematische Ableitungen werden in leicht verständlicher Form die Grundsätze des Finanz- bzw. Kapitalmarkts dargelegt (Kapitel I), gefolgt von einer Beschreibung einzelner Instrumente. Diese Darstellung gliedert sich in ein Kapitel über „Basiswerte (Underlyings)“ – Aktien, Anleihen, Währungen, Rohstoffe und Indizes umfassend (Kapitel II) –, woran sich die Behandlung des praktisch so wichtigen Bereiches der Investmentfonds und der durch das AIFMG neuerdings in den Vordergrund gerückten „Alternativen Investmentfonds“ (Kapitel III) schließt. Ein eigenes Kapitel (IV) widmet sich den Derivaten.

Ein informatives Glossar rundet den Band ab: Von A wie „ABS“ („*Asset Backed Security*“) bis Z wie „*Zertifikat*“ erfährt der Leser in kurzer und bündiger Form Wissenswertes über kapitalmarkt-relevante Begriffe und Abkürzungen.

Das Buch ist flüssig geschrieben. Der Text ist durch grau hinterlegte Beispiele, Organigramme, Charts und tabellarische Darstellungen ergänzt und aufgelockert; im Bereich der Derivate kommen Grafiken zu verschiedenen Optionsstrategien dazu. Kapitalmarktphänomene werden dadurch in ihrer praktischen Bedeutung veranschaulicht.

Wie im Vorwort zum Ausdruck gebracht, ist primärer Adressat dieses Leitfadens wohl der (potentielle) Anleger, der eine Einführung in Funktion und Wesen von Kapitalmärkten und den auf ihnen gehandelten Instrumenten erhalten möchte. Aufmerksame Lektüre des Buches sollte es dem noch weniger versierten Anleger ermöglichen oder zumindest erleichtern, in der konkreten Anlageberatungssituation die richtigen Fragen zu stellen. Damit kann schon viel gewonnen sein!

Als Nachschlagewerk eignet sich das Buch natürlich auch für jeden am Kapitalmarkt Interessierten, der in der von der Wirtschaftspresse täglich gebotenen Vielfalt an Begriffen und Abkürzungen Orientierung sucht. „*Der Kapitalmarkt*“

geht jeden an“ – dieser für seine Zeit modern klingende Titel einer Publikation von Robert Rintersbacher, dem späteren Generalsekretär der Wiener Börsekammer, aus dem Jahr 1957 hat nach wie vor – und in unseren Tagen umso mehr – Aktualität.

Insofern ist dem Werk freundliche Aufnahme und eine große Verbreitung zu wünschen. Der Kapitalmarkt kann von gut informierten Anlegern nur profitieren.

RA Priv.-Doz.
MMag. Dr. Martin Oppitz,
Wien

The Resolution of Cross-Border Banking Crisis in the EU

A Legal Study from the Perspective of Burden Sharing. Von Seraina Neva Grünewald, Wolters Kluwer, 2014. 344 Seiten, USD 196. ISBN 9789041149091.

Die Finanzkrise ist unweigerlich mit unterschiedlichen Banken Krisen verknüpft, wobei das Phänomen von Bankenzusammenbrüchen an sich nicht neu ist, wie etwa die Fälle des Bankhaus Herstatt, der Banco Ambrosiano, der Bank of Credit and Commerce International (BCCI) oder der Barings Bank belegen. Nichtsdestotrotz zeigten die Entwicklungen der letzten Jahre deutlich die internationale Dimension des Bankgeschäfts wie auch die damit verbundenen Schwierigkeiten hinsichtlich der Abwicklung derartiger Institutionen auf, da typischerweise mehrere Rechtsgebiete, insbesondere Bank-, Gesellschafts- und Insolvenzrecht, als auch mehrere Rechtsordnungen in derartigen Fällen betroffen sind.

Angesichts der politischen Diskussionen zur europäischen Bankenunion, die sich kaugummiartig über die letzten Jahre hinzogen und dadurch öffentliche Aufmerksamkeit für dieses an sich rechtlich-technische Thema generierte, ist es wichtig, dass derartige Themen auch im wissenschaftlichen Diskurs reflektiert werden. In zeitlicher Nähe zum im Frühjahr 2014 gefundenen „3-Säulen-Kompromiss“ zur europäischen Bankenunion, bestehend aus Bankenaufsicht, Bankenabwicklung und Einlagensicherung, hat Seraina Neva Grünewald auf Basis ihrer an der Universität Zürich verfassten Dissertation das Buch „The Resolution of Cross-Border Banking Crisis in the European Union – A Legal Study from the Perspective of Burden Sharing“ vorgelegt. Das Werk ist in der renommierten International Banking and Finance Law Series als Volume 23 bei Wolters Kluwer erschienen.

Die Struktur des Werkes gliedert sich in sechs zentrale Kapitel, wobei sich das

erste Kapitel einerseits den breiteren ökonomischen Auswirkungen von Bankkrisen, andererseits den fundamentalen Konzepten der Bankenabwicklung widmet. Diesbezüglich werden die spezifischen Eigenheiten von Insolvenzverfahren für Banken, die Rolle von Aufsichtsbehörden, als auch die Grundsätze einer Bankenabwicklung im Sinne der Abwägung privater und öffentlicher Interessen adressiert.

In logischer Konsequenz folgt das zweite Kapitel mit Überlegungen zur Konzeptionierung der Verteilung der Lasten, die durch eine Bankenabwicklung entstehen. In diesem Kontext geht die Autorin detailliert auf Fragestellungen der Finanzierung von Abwicklungsmechanismen ein, wobei diese von Liquiditätsstützungen durch Zentralbanken über Equity-Rekapitalisierung und Garantien bis hin zum Verkauf des Geschäftsbetriebs oder der Liquidation reichen. Nach diesen Finanzierungsaspekten werden die verschiedenen Parameter der Lastenverteilung analysiert, wobei diesbezüglich vor allem auf die Verteilung finanzieller Lasten zwischen privaten Stakeholdern, dem öffentlichen Sektor sowie unterschiedlichen Jurisdiktionen abgestellt wird, bevor anhand der Fallbeispiele Royal Bank of Scotland and Internationale Nederlanden Groep, Fortis und Dexia konkrete Fallbeispiele der Finanzkrise erörtert werden. In weiterer Folge versucht die Autorin institutionelle und rechtliche Eigenschaften zur Konzeptionierung der Verteilung der Lasten in verschiedenen Facetten abzuleiten.

Diese Ableitung der unterschiedlichen Facetten (supranationale versus zwischenstaatliche Vereinbarungen, ex post versus ex ante Vereinbarungen, rechtlich unverbindliche versus bindende Vereinbarungen sowie bankspezifische versus generelle Vereinbarungen) sind eine gelungene Überleitung zum dritten Kapitel, das den Rechtsrahmen zur Bankenabwicklung zum Thema hat. Diesbezüglich werden internationale Initiativen, wie jene der G-20, als auch materiell tiefgehend, die konkreten Maßnahmen der EU, die dadurch gekennzeichnet sind, die teils divergierenden nationalen Regime einer Harmonisierung zuzuführen, dargestellt. Besonders erwähnenswert ist, dass neben den technischen Aspekten eines EU-Bankenabwicklungsmechanismus auch die Implikationen des EU-Wettbewerbsrechts beleuchtet werden.

Das vierte Kapitel widmet sich der praktischen Verteilung der Lasten einer Bankenabwicklung, wobei die bisherige Praxis der Einlagensicherungssysteme näher erörtert und kritisch analysiert wird. Zudem werden die Einlagensicherungssysteme aus Finanzierungsgesichtspunk-

ten dem Modell des Abwicklungsfonds gegenübergestellt.

In weiterer Folge widmet sich das seitenmäßig umfangreichste fünfte Kapitel dem institutionellen Rahmenwerk eines Mechanismus der Lastenverteilung aus europäischer Perspektive. In diesem Kontext wird logisch konsistent die europäische Institutionenlandschaft seziiert: Zuerst wird die Lastenverteilung durch die Europäische Zentralbank (EZB) analysiert, wobei inhaltlich die Rolle der EZB im Rahmen der prudentiellen Aufsicht sowie des Monitoring der Finanzstabilität, die makroprudentiellen Aufgaben des European Systemic Risk Board (ESRB), die geldpolitischen Operationen des Eurosystems sowie die relevanten Vorschriften für Liquiditätsunterstützungsprogramme behandelt werden. Danach wird die Lastenverteilung aus der Sicht des EU-Haushaltsbudgets sowie der Europäischen Kommission skizziert, wobei richtigerweise in diesem Zusammenhang die Rolle der European Banking Authority (EBA) zentral adressiert wird. Zudem wird als dritte Variante die Lastenverteilung durch den Europäischen Stabilitäts Mechanismus (ESM) sowie dessen Funktionsweise dargestellt.

Schließlich zeigt das sechste Kapitel mögliche weitere Integrationsmöglichkeiten im Sinne von rechtlichen, institutionellen sowie finanziellen Vereinbarungen auf, die eine effiziente und funktionierende Lastenverteilung im Fall einer Bankenabwicklung sicherstellen könnten. Diese Möglichkeiten sind als materiell fundierte Denkanstöße im Hinblick auf die aktuelle politische Diskussion zu diesem Thema zu verstehen. Hilfreich und wichtig im gegenständlichen Diskurs und der wirtschaftlichen Realität entsprechend, bezieht die Autorin noch Makroüberlegungen dahingehend ein, wer in der Praxis – vor dem Hintergrund typischerweise grenzüberschreitender Geschäftsaktivitäten von Banken – in einen Lastenverteilungsmechanismus einzubeziehen ist. Da es sich um einen EU-Mechanismus handelt, ist gerade die Stellung von Drittstaaten zu beachten, weshalb die diesbezüglichen Ausführungen den Bankenplatz Schweiz zum Gegenstand haben.

Wie diese Ausführungen darlegen, zeigt das von Frau Grünewald vorgelegte Werk wichtige Aspekte eines Bankenabwicklungsmechanismus vor dem Hintergrund der damit verbundenen Lastenverteilung aus europäischer Perspektive auf, wodurch materielle Substanz in die oft unsachlich geführte politische Debatte zu diesem Thema gebracht wird. Somit ist das Werk allen an diesem Thema Interessierten zu empfehlen und darf in keiner gut sortierten Fachbibliothek fehlen.

Dr. Armin J. Kammel, LL.M. MBA,
Wien