

zfbf

Jahresinhaltsverzeichnis

40. Jahrgang (1988)

Verlagsgruppe Handelsblatt · Düsseldorf · Frankfurt

Kapitalmarkt

Rationale Bewertung von Optionsrechten auf Anleihen

von Wolfgang Bühler

In jüngster Zeit wurden an den nationalen und internationalen Kapitalmärkten in zunehmendem Umfang Optionsrechte auf Anleihen plaziert. Es wird ein Modell entwickelt, das den Besonderheiten von Anleihen gegenüber Aktien Rechnung trägt und die Bewertung von Kauf- und Verkaufsoptionen mit beliebigen Optionsfristen und konstanten oder variierenden Basispreisen erlaubt.

Seite 851

Bewertung von Optionen mit aktienkursabhängigem Basispreis

von Helmut Büchel

Es gibt neuerdings Optionsscheine, die basisvariable Optionsrechte verbriefen, d. h. Optionsrechte, bei denen der Basispreis nicht fixiert, sondern an den Kurs der optierbaren Aktie gebunden ist. Auf der Grundlage der Optionspreistheorie wird ein Bewertungsmodell entwickelt. Die bekannte Formel des Black-Scholes-Modells wird hierbei modifiziert.

Seite 884

Finanzwirtschaftliche Betrachtungen zur Emission von Optionsanleihen

von Günther Gebhardt

Es gibt bislang kaum überzeugende theoretische Begründungen dafür, daß Unternehmen sich des Instruments der

Optionsanleihe bedienen. Das übliche Argument, auf diesem Wege werde eine kostengünstige Fremdfinanzierung ermöglicht, geht fehl. Eine besondere Problematik internationaler Optionsanleihen liegt in dem Ausschluß des Bezugsrechts und der Praxis, daß der Anleiheerlös in voller Höhe der ausländischen Finanzierungsgesellschaft zufließt.

Seite 896

Arbeitszeit

Kapazitative Wirkungen von Arbeitszeitflexibilisierungen

von Hans-Otto Günther und Christoph Schneeweiß

Die Flexibilisierung der Arbeitszeit ermöglicht den Arbeitnehmern die Auflockerung persönlicher Arbeitszwänge. Zugleich bieten sie den Unternehmungen die Möglichkeit, Kapazitätsbedarf und -angebot besser aufeinander abzustimmen. Die Analyse gibt Hinweise darauf, daß der gezielte Einsatz flexibler Arbeitszeiten einen Abbau von Lagerbeständen und Überstunden sowie eine Verringerung des Personalbedarfs bewirken kann.

Seite 915

**Kontaktstudium:
Unternehmensverfassung**

**Geschäftsführung und Aufsicht
im internationalen Vergleich –
Einsichten und Empfehlungen**

von Knut Bleicher

Geschäftsführung und Aufsicht können im Rahmen der Organisationsverfassung einer Unternehmung entweder in einem Spitzenorgan, dem Board oder Verwaltungsrat, miteinander verbunden sein oder auf zwei Organe, den Vorstand und den Aufsichtsrat, aufgeteilt werden. Aus betriebswirtschaftlich organisatorischer Sicht wird dieser Grundfrage im internationalen Vergleich nachgegangen.

Seite 930

Wie sehen sich Führungskräfte?

von Ernst Zander

Die allgemeine gesellschaftliche, wirtschaftliche und technologische Entwicklung hat die Anforderungen an richtige Führung verändert. Heute geht es darum, den Führungskräften bei der Gewinnung einer neuen, adäquaten Einstellung zu ihrer Funktion zu helfen. Zum Wandel des Selbstverständnisses leitender Mitarbeiter werden sieben Thesen aufgestellt.

Seite 942

Würdigung

**Hans-Jacob Krümmel wird
60 Jahre alt**

von Bernd Rudolph

Seite 952

Bücher

Kettgen, Gerhard

Moderne Bildungsarbeit im Betrieb
Udo Klein

Seite 954

Gerling, Claus

Unternehmensbewertung in den USA
Stephan List

Seite 954

Im nächsten Heft:

Helmut Laux

(Pareto-)Optimale Anreizsysteme bei
sicheren Erwartungen

Harald Dyckhoff
Zeitpräferenz

Rainer Elschen

Die getrennte Handelbarkeit von
Aktienstimmrechten

Alfred Oswald

Material-Dispositionen

Bernd Rudolph*

Hans-Jacob Krümmel wird 60 Jahre alt

Am 22. Oktober 1988 feiert Prof. Dr. Dr. h. c. Hans-Jacob Krümmel seinen 60. Geburtstag. Daran, daß von diesem Tag nicht nur privat Notiz genommen wird, hat er sich erst langsam gewöhnen müssen. Nach diesem Tag wird er sich wieder seinen Plänen, seinen Aufgaben und Funktionen zuwenden, aber hoffentlich auch mit etwas Stolz und Genugtuung Atem geholt haben.

Hans-Jacob Krümmel wurde am 22. Oktober 1928 in Darmstadt geboren. Nach dem Wehrdienst bis 1945 und dem Schulabschluß nahm er im Wintersemester 1948/49 das Studium der Betriebswirtschaftslehre an der Technischen Hochschule Hannover auf, von wo er ein Jahr später an die Johann-Wolfgang-Goethe-Universität in Frankfurt wechselte. In Frankfurt fertigte er seine Diplomarbeit bei Erich Gutenberg an und legte 1951 die Diplomprüfung für Kaufleute ab. Anschließend schrieb er sich an der Universität zu Köln ein, wo er keine zwei Jahre später bei Gutenberg mit einer Arbeit über verzögerte Nachfragerreaktionen zum Dr. rer. pol. promoviert wurde.

Es folgt dann eine für Krümmel wichtige Zeitspanne praktischer bankbezogener Tätigkeiten und Funktionen in verschiedenen Ämtern der Sparkassenorganisation, u. a. als Verbandsprüfer, als Direktionsassistent, als Dozent und Verwaltungsleiter des Lehrinstituts für das Kommunale Sparkassen- und Kreditwesen. 1959 folgt Krümmel dem Angebot von Wolfgang Stützel, nach Saarbrücken zu kommen, und wechselt zurück an die Universität, wo er fruchtbare Jahre wissenschaftlicher Arbeit und Zusammenarbeit erlebt. Als ein herausragendes Ergebnis dieser Arbeit darf seine Habilitationsschrift „Bankzinsen – Untersuchungen über die Preispolitik von Universalbanken“ gelten, die insbesondere wegen der Entdeckung des Prinzips der „kleinen preispolitischen Mittel“ schnell bekannt wird. Die „Bankzinsen“ werden über viele Jahre das Standardwerk der bankbetrieblichen Preispolitik und gelten auch heute noch als theoretisches Grundlagenwerk dieser Disziplin. Gut ein Jahr nach der Habilitation folgt Hans-Jacob Krümmel dann zum 1. Januar 1965 dem Ruf an die Rheinische Friedrich-Wilhelms-Universität und wird zum Direktor der Betriebswirtschaftlichen Abteilung des Instituts für Gesellschafts- und Wirtschaftswissenschaften sowie zum Direktor des Bankseminars ernannt. Trotz ehrenvoller Rufe nach Frankfurt, Hamburg, Wien und Graz bleiben seine Aktivitäten seit 1965 auf die Arbeiten im Bonner Bankseminar konzentriert.

Krümmels Forschungsarbeiten zielen auf Kernfragen des Finanz- und Bankwesens, und zwar zunächst insbesondere auf Planungs- und Managementprobleme, später dann mit Schwergewicht auf den Bankenwettbewerb und die Regulierung der Kreditwirtschaft. Im Bereich der Finanzplanung liegen wichtige konstruktive Ansätze zur

* Prof. Dr. *Bernd Rudolph*, J.-W.-Goethe-Universität Frankfurt a. M., Lehrstuhl für Kreditwirtschaft und Finanzierung.

Risikoanalyse und Risikobewertung vor. Managementfragen des Bankwesens werden in ihrer gesamten Breite mit den eher theoretischen Überlegungen zur Liquiditätspolitik bis hin zu den praxisbezogenen Vorschlägen zur Preis-, Rentabilitäts- und Innovationspolitik aufgegriffen. Die Fragen nach der zweckgerechten Konstruktion von Risikobegrenzungsnormen der Kreditinstitute, die einerseits die Funktionsanalyse des Eigenkapitals und andererseits die Messung und Abbildung der bankgeschäftlichen Risiken zum Gegenstand haben, betreffen seit Jahren das Zentrum des wissenschaftlichen Engagements von Krümmel. Sie haben in der letzten Zeit durch die Einbeziehung der Finanzinnovationen in die aufsichtsrechtlichen Normensysteme methodische Erweiterungen und wichtige Vertiefungen erhalten. Zahlreiche Handbuchartikel und Buchbesprechungen ergänzen die Monographien und Zeitschriftenaufsätze. Krümmel ist seit 1977 Mitherausgeber der Zeitschrift *Kredit und Kapital* und seit 1984 auch der „Untersuchungen über das Spar-, Giro- und Kreditwesen“.

Seine Vorliebe und Stärke, die kooperative und ideenreiche Arbeit an der Lösung praktisch wichtiger Fragen auf der Basis eines soliden betriebswirtschaftlichen Fundaments, kann Krümmel in wichtigen Funktionen einbringen; von 1974 bis 1979 als Mitglied der Bankenstrukturkommission des Bundesfinanzministeriums und seit 1979 als Direktor des Instituts für das Spar-, Giro- und Kreditwesen an der Universität Bonn, das sich praxisbezogenen Forschungsaufgaben im Bereich der Bankwirtschaft widmet. Daneben veranstaltet Krümmel seit Jahren bankwirtschaftliche Tagungen zur Anregung des Dialogs zwischen Wissenschaftlern und Bankpraktikern.

Hans-Jacob Krümmel hat als akademischer Lehrer, als der er übrigens seine Schüler und Studenten nicht nur auf seinen ureigenen Forschungsfeldern sondern insbesondere auch auf dem Gebiet der Bilanzierung als anregender und kenntnisreicher Fachmann beeindruckt, den schmalen Pfad zwischen theoretischer Eleganz und praktischer Verwertbarkeit deutlich hervorheben können. Eine breite Palette beachteter Dissertationen, die dieses Spannungsfeld widerspiegeln, ist von ihm angeregt und begleitet worden. Auch seine Habilitanden haben sein Gespür für sachliche und sprachliche Feinheiten, das ihn auszeichnet, als zeitraubende, aber letztlich der Klarheit und Prägnanz dienende Eigenheit hinnehmen müssen.

Die Darstellung des wissenschaftlichen Werdegangs des „Geburtstagskinds“ und die Würdigung seiner Persönlichkeit blieben ohne einen Hinweis auf die akademischen Ämter, die Hans-Jacob Krümmel im Laufe seines Wirkens an der Bonner Universität innegehabt oder sogar heute noch innehat, fragmentarisch. Krümmel hat sich in ganz außergewöhnlicher Weise in der Selbstverwaltung seiner Fakultät und Universität engagiert. Seit seinem Dekanat 1966/67 ist er (mit Unterbrechungen) u. a. bis heute Mitglied des Senats, seit 1970 Vorsitzender der Wohnungskommission und seit 1973 Vorsitzender der Finanzkommission sowie stellvertretender Vorsitzender der Personalkommission des Senats. Krümmel war von 1979 bis 1981 Rektor der Rheinischen Friedrich-Wilhelms-Universität. Er hat dieses Amt nicht nur wegen der Verpflichtung zu fachübergreifenden Überlegungen und Initiativen, sondern auch wegen seiner eher verborgenen Neigung für politische Schachzüge trotz der damit verbundenen Belastungen mit Freude und spürbarem Erfolg ausgefüllt.

Seine Kollegen, Schüler und Freunde wünschen Hans-Jacob Krümmel zu seinem Geburtstag herzlich Glück und für die persönliche Zukunft ihm und seiner Familie alles Gute.