DER VOLKSWIRT

Welche Wirtschaft tötet?

Papst Franziskus verdammt die „absolute Autonomie der Märkte“ und preist staatliche Eingriffe und Sozialprogramme. Sein Heimatland Argentinien zeigt: Dies ist eine Sackgasse. Die katholische Soziallehre hat einen blinden Fleck: die Rolle des Unternehmers.

Von Martin Rhonheimer

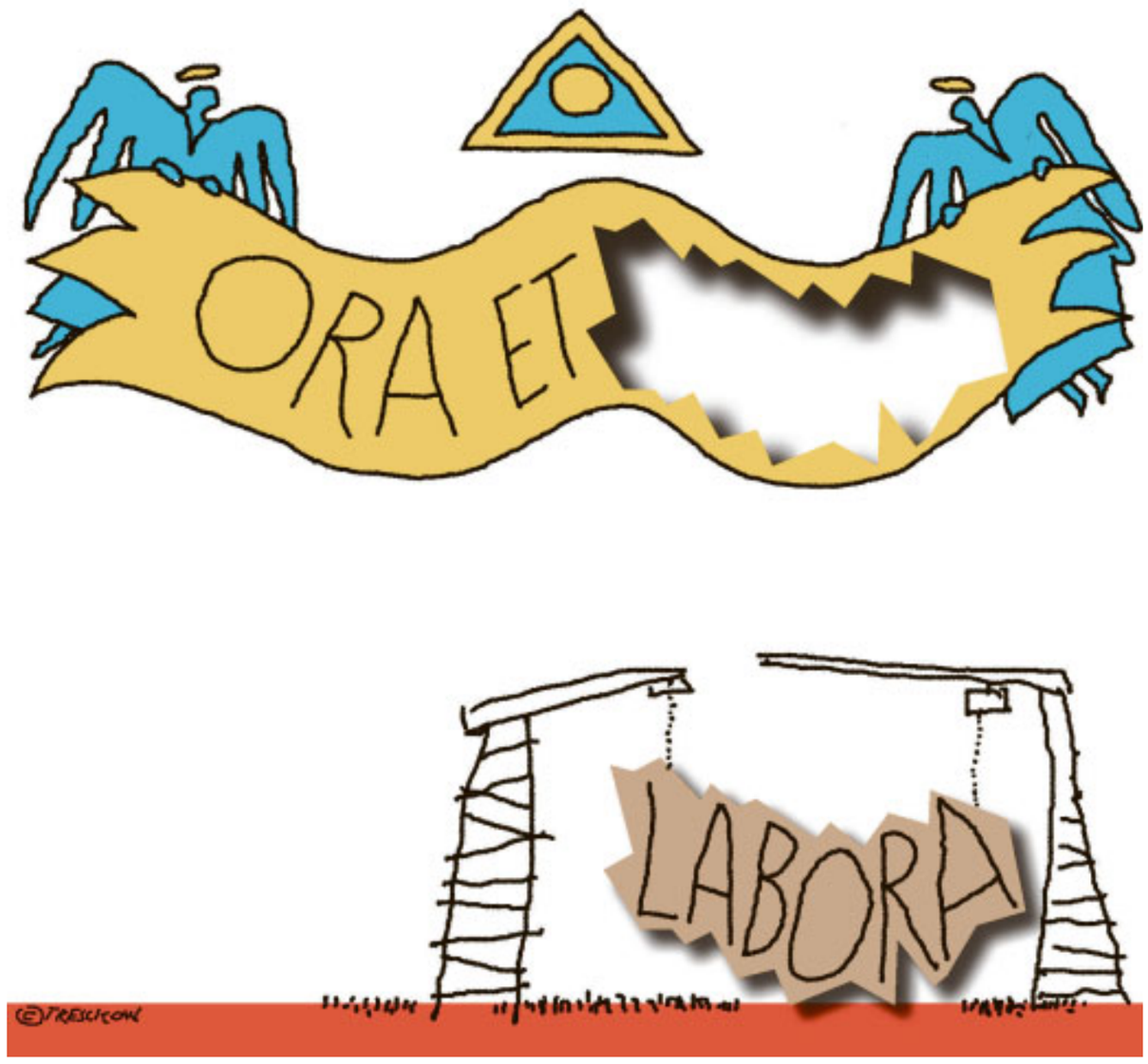

Illustration Peter von Tresckow

Diese Wirtschaft tötet“ – so schrieb Papst Franziskus vor drei Jahren. Die Worte gingen um die Welt, und es war klar, welche Wirtschaft der aus Argentinien stammende Papst meinte: eine Wirtschaft, die auf der falschen Lehre der „absoluten Autonomie der Märkte“ beruht und durch die „sich große Massen der Bevölkerung ausgeschlossen und an den Rand gedrängt“ sehen. Damit den Armen dieser Welt Gerechtigkeit widerfahre, appellierte der Papst an Staat und Politik.

Paradoxerweise waren es gerade Staat und Politik, die das einst prosperierende Argentinien ins Elend stürzten. Die – von Präsident Perón initiierte und von seinen Nachfolgern fortgeführte – Politik einer staatlich organisierten „sozialen Gerechtigkeit“ war es, die schließlich Massenarmut verursachte. Die protektionistische Politik der Importsubstitution (sie wurde damals auch von linken Ökonomen wie Gunnar Myrdal und dem Argentinier Raúl Prebisch gefordert, später aufgrund der marxistischen Dependenztheorie von der katholischen Befreiungstheologie propagiert), die Einbindung der Gewerkschaften ins Regierungssystem und die gleichzeitige Korrumpierung der Unternehmerschaft durch die nun für sie überlebenswichtig gewordene staatliche Privilegienverteilung, ein mit der Notenpresse finanzierter Wohlfahrtsstaat, Aufblähung des Staatsapparates, um die hohe Arbeitslosigkeit zu verdecken: all dies schuf eine Kultur von Rent-Seeking und Verteilungskämpfen um den staatlichen Kuchen – unter Vernachlässigung, ja Bestrafung der produktiven, unternehmerischen Kräfte der Gesellschaft.

Als Erzbischof von Buenos Aires betonte Franziskus treffend, menschliche Würde verlange, nicht von Almosen, sondern von den Früchten der eigenen Arbeit zu leben. Eine entsprechende „Kultur der Arbeit“ zu fördern sei – so Erzbischof Bergoglio in seinem Buch „Der Jesuit“ – Aufgabe der Regierung und ihrer „zuständigen Ministerien“. Im Jahr 2010 meinte er im Gespräch mit dem Rabbiner Abraham Skorka, Politik sei eine „höhere Form der gesellschaftlichen Wohltätigkeit“.

Doch ist nicht gerade dies die argentinische Krankheit? Mit diesem Anspruch war ja einst Perón angetreten. Die beste Weise, das Privateigentum zu verteidigen, erklärte er 1948 vor kirchlichen Kreisen, sei, „die Mächtigen zur Einsicht zu bewegen, dass sie ihre Güter mit den Besitzlosen teilen müssten. Damit die Armen weniger arm sind, ist es nötig, dass die Reichen weniger reich sind“. Perón bewegte die Reichen tatsächlich zum „Teilen mit den Armen“ – mit der Macht des Staatsapparates und bis zum Ruin der gesamten Volkswirtschaft. Peróns „höhere Form der gesellschaftlichen Wohltätigkeit“ war in Wirklichkeit eine Politik, die tötet.

Die Meinung, Armut sei eine Folge des Reichtums der Reichen, spukt immer noch in den Köpfen von Sozialisten und anderen Wohlgesinnten herum, auch von Kirchenleuten. Sie vergessen, dass Armut über viele Jahrhunderte der natürliche Zustand der Menschheit war und zum Teil noch heute ist. Wie dagegen entstehen Reichtum und Massenwohlstand? Ein Blick in die Geschichte zeigt: Der präzedenzlose Massenwohlstand des Westens kam durch den Kapitalismus zustande, durch Marktwirtschaft, freies Unternehmertum, staatlich garantierte Rechtssicherheit und, vor allem, durch die Sicherung von Eigentumsrechten. Nur so können unternehmerisches Handeln und technologischer Fortschritt sich entfalten und Wohlstand schaffen. Doch genau hier liegt der blinde Fleck der katholischen Soziallehre.

Gewiss, auch diese lobt den Unternehmer. Die gängige Formel lautet: Unternehmerische Tätigkeit ist lobenswert, „insofern sie Arbeitsplätze schafft“, und: „vorausgesetzt, sie dient dem Gemeinwohl“. Natürlich gibt es unter Unternehmern auch gierige Machtmenschen, Betrüger und Versager. Unter der Bedingung freier Märkte – ohne Hilfe staatlicher Privilegien und politischer Protektion – können sie aber nicht nachhaltig erfolgreich sein. In Wahrheit dienen Unternehmer dem Gemeinwohl genau dann, wenn sie unternehmerisch erfolgreich handeln, und das können sie nur, wenn sie gewinnorientiert wirtschaften. Um Erfolg zu haben, müssen sie innovativ sein und produzieren, was der Nachfrage, also den Bedürfnissen und Präferenzen der Konsumenten entspricht. In einer freien Wirtschaft, in der die Nachfrager am Markt – und nicht die Politik oder von ihr gestützte Monopole – das Sagen haben, kann nur der reicher werden, wer auch andere bereichert. Erfolgreiches Unternehmertum ist Dienst am Gemeinwohl – ohne Wenn und Aber.

Da der Kapitalist seinen Reichtum in weit geringerem Maße für den eigenen Konsum verwendet, als ihn produktiv zu investieren – auch Gewinne zum größten Teil reinvestiert –, löst er zwei Probleme auf einen Schlag: Er ermöglicht anderen, mit eigener Arbeit ihren Lebensunterhalt zu verdienen, und fördert durch Kapitalbildung und Innovation und dadurch erhöhte Produktivität ein Anwachsen der Reallöhne und damit des Wohlstands. Die unternehmerische Vision und Risikobereitschaft steigern die Produktivität der Arbeitnehmer in einer Weise, die diese ohne ihn nicht erreichen könnten. Der Unternehmer stiehlt den Arbeitnehmern nicht – wie Marx behauptete – den Mehrwert ihrer Arbeit, sondern schafft einen Mehrwert, an dem sie in Form der Löhne und gemäß ihrer Produktivität partizipieren. Ohne die unternehmerische Leistung blieben sie ohne Arbeit und ohne Lohn.

Es sind also nicht Regierungen und Ministerien, die auf dem freien Markt eine Kultur der Arbeit schaffen, sondern innovative Unternehmer und risikobereite Investoren, kurz: die vielfach geschmähten Kapitalisten. Aufgabe der Regierung indes ist es, die institutionellen Voraussetzungen für ein freies und innovatives Unternehmertum und ein gutes Investitionsklima zu schaffen. Dazu gehört immer und vordringlich der wirksame Schutz von Eigentumsrechten.

Die neuere katholische Soziallehre hat dieses Thema sträflich vernachlässigt. Sie ist fixiert auf die Idee, dass Privateigentum nicht die Lösung, sondern das Problem sei. Auf privatem Eigentum, lehrt sie, laste eine „soziale Hypothek“. So richtig dies ist, so falsch ist indes die Schlussfolgerung daraus, dass der Staat deshalb das Recht habe, Reichtum besonders kräftig zu besteuern – zwecks Umverteilung. Gemäß dieser verkehrten, „peronistischen“ Logik erhält Privateigentum seine soziale und gemeinwohlfördernde Funktion erst dadurch, dass es besteuert und umverteilt wird, nicht aber dadurch, dass es – wie in der kapitalistischen Wirtschaft – investiert und produktiv wird.

Die ökonomischen und moralischen Folgen dieses Irrtums sind verheerend, und wer ihn verbreitet, trägt Mitverantwortung für die Folgen. Nicht nur wird dadurch die wohlstandsschaffende Dynamik der Marktwirtschaft gebremst. Es wird auch unterschlagen, dass der Unternehmer durch das Investieren seines Eigentums andere in Lohn und Brot bringt, dass sein Eigentum so eine eminent soziale und gemeinwohlfördernde Verwendung findet. Treffen die Statistiken (zum Beispiel von Oxfam) zu, so sind es, vereinfacht ausgedrückt, weltweit 70 Millionen Personen (das vielzitierte reichste Prozent in puncto Vermögen, dem die großen und mittleren Unternehmen der Welt gehören), die dem Großteil der restlichen 99 Prozent Arbeit, Einkommen und Konsum ermöglichen – kein Skandal „sozialer Ungerechtigkeit“, sondern ein historisch beispielloses System der Wohlstandserzeugung, ein Prozess zudem, der, je mehr er fortschreitet, die Vermögensbildung breiterer Schichten ermöglicht und das Wohlstandsgefälle zwischen reichen und armen Ländern verringert.

Wenn der Staat hingegen – angeblich im Dienst sozialer Gerechtigkeit – mit zu hoher Besteuerung eingreift und damit konsumptive Ausgaben finanziert, tut er tendenziell das Gegenteil: Er erschwert die Wohlstandsmehrung, nährt aber ein zunehmendes Anspruchsdenken der Bürger, was zum schuldenfinanzierten Ausbau der Sozialsysteme führt. Vor den verheerenden Folgen der Schuldenlast kann der Staat, wie es aktuell der Fall ist, nur noch durch geldpolitische Manipulationen (billiges Geld und Niedrigzinspolitik) geschützt werden, was die Verschuldungsspirale weiter antreibt – zu Lasten der Sparer und nachfolgender Generationen. Die geldpolitisch erzeugten Aktien- und Immobilienblasen machen Reiche noch reicher, zumindest kurzfristig und auf dem Papier, bis das Kartenhaus zusammenbricht. Das Schicksal Argentinien sollte ein mahnendes Beispiel sein...

Schutz des Privateigentums und die dadurch ermöglichte wirtschaftliche Freiheit sind auf allen Entwicklungsstufen Voraussetzung des Wohlstands, gerade in unterentwickelten Ländern aber entscheidend. Der peruanische Ökonom Hernando de Soto hat schon vor Jahren nachgewiesen, dass die Armen nicht das Problem, sondern die Lösung sind – vorausgesetzt, ihre Eigentumsrechte können wirksam geschützt und die Hürden überdimensionierter und korrupter staatlicher Bürokratien abgebaut werden. Schutz des Privateigentums kommt den Ärmsten in zweifacher Hinsicht zugute: Es ermöglicht ihnen, selbst auf nachhaltige Weise unternehmerisch und gewinnträchtig tätig zu sein und das Erwirtschaftete an ihre Nachkommen weiterzugeben.

Sicherung von Eigentumsrechten bedeutet somit Überwindung der Subsistenzwirtschaft, welche die Armut perpetuiert. Zum andern sind Rechtssicherheit und Schutz der Eigentumsrechte die Voraussetzung, dass ausländische Investitionen kommen, die Technologietransfer, Integration in den Welthandel und rascheres Produktivitätswachstum fördern und damit: Wohlstandsvermehrung für alle. Das sollten wir auch den Ärmsten dieser Welt gönnen. Gerade aus christlicher Sicht wäre es demnach angezeigt, für Kapitalismus und freie Märkte einzustehen. Wer sie verteufelt, schadet den Armen.

Der Autor ist Professor für Ethik und politische Philosophie an der Päpstlichen Universität Santa Croce in Rom und ist Gründungspräsident des Austrian Institute of Economics and Social Philosophy in Wien.

Vom Wandel der katholischen Soziallehre

Die ältere Tradition der katholischen Soziallehre erblickte in einer Politik der staatlichen Sozialhilfe eine Gefahr für die Freiheit, auch für die Freiheit der Kirche. Der Mainzer Bischof Wilhelm von Ketteler, ein Pionier der kirchlichen Soziallehre, vertrat die Meinung, dass „durch eine Subvention dem Arbeiterstande zu helfen, (…) über die von Gott gesetzten rechtmäßigen Grenzen der Tätigkeit der staatlichen Gesetzgebung hinausgeht“. Die größte Gefahr, schrieb er 1864, sei „das Project der durch Majoritäten decretierten Staatshilfe“ und „ein immer weiter ausgebildetes Steuer- und Zwangssystem, (…) bei denen freie Selbstbestimmung und Gesinnung gänzlich in den Hintergrund treten“.

Papst Leo XIII. übernahm Kettelers Position. Abgesehen von der Forderung nach Schutzgesetzen für besitzlose Arbeiter, Frauen und Kinder, appellierte er 1891 in der Enzyklika „Rerum novarum“, der „Mutter aller Sozialenzykliken“, zur Lösung der sozialen Frage nicht an den Staat, sondern vornehmlich an Nächstenliebe und die Schaffung katholischer Arbeitervereine. Was die Kirche damals nicht unterstützte, waren – meist lokale – Strukturen der Arbeiter-Selbsthilfe und private Versicherer, die bereits am Anfang des 20. Jahrhunderts (vor allem in England und den Vereinigte Staaten) Millionen von Arbeitern Schutz vor Krankheit und Arbeitslosigkeit boten. Sie wurden durch den Sozialstaat verdrängt.

Die Verteidigung des Privateigentums durch Leo XIII. erscheint geradezu prophetisch. Der Staat müsse als seine erste Aufgabe „durch entschiedene Maßregeln das Recht und die Sicherheit des privaten Besitzes gewährleisten“. Er tadelte das „törichte Vorgeben, es müsse eine Gleichmacherei in der Gesellschaft erfolgen“; dies sei „ein Angriff auf die Gerechtigkeit und das Gemeinwohl zugleich“.

Erst durch die Schule von Heinrich Pesch (gestorben 1926), den sogenannten „Solidarismus“, änderte sich die Perspektive. Die staatskritische und freiheitsorientierte Lehre verlassend, sah Pesch – angesichts der Unzulänglichkeit privater Nächstenliebe und Solidarität – im Staat als Instanz subsidiärer christlicher „Bruderliebe“ den einzig möglichen Retter. Seine Schüler brachten in Pius' XI. Sozialenzyklika „Quadragesimo anno“ von 1931 das Prinzip der „sozialen Gerechtigkeit“ und „sozialen Liebe“ ein. Diese, nicht Wettbewerb und Markt, seien die regulativen Prinzipien. Und „die öffentliche Gewalt hat sie kraftvoll zu schützen und durchzusetzen“. Auf dieser Grundlage entwickelte sich eine Dynamik hin zur zunehmenden kirchlichen Rechtfertigung staatlich organisierter Zwangssolidarität und Umverteilungspolitik, die das Recht auf Privateigentum aushöhlt.

Erst Johannes Paul II. markierte 1991 in seiner Enzyklika „Centesimus annus“ eine Kehrtwende: „Der Wohlfahrtsstaat, der direkt eingreift und die Gesellschaft ihrer Verantwortung beraubt, löst den Verlust an menschlicher Energie und das Aufblähen der Staatsapparate aus, die mehr von bürokratischer Logik als von dem Bemühen beherrscht werden, den Empfängern zu dienen. Hand in Hand damit geht eine ungeheure Ausgabensteigerung“, heißt es dort. Wohin die katholische Soziallehre derzeit steuert, ist unklar. Auch auf dem anstehenden Katholikentag in Leipzig sind vielfältige kapitalismuskritische, aber wenige staatskritische Stimmen zu erwarten. MARTIN RHONHEIMER

Europlatz Frankfurt

Verzerrter Wettbewerb

Von David Folkerts-Landau

Investmentbanking ist wohl eine der Branchen mit der höchsten globalen Wettbewerbsintensität. Die globale Finanzkrise hat uns die damit verbundenen Risiken drastisch vor Augen geführt. Allerdings ist diese Industrie für die Kapitalbeschaffung global operierender Industrie- und Dienstleistungsunternehmen unabdingbar. Von einem funktionierenden Wettbewerb profitieren aber auch die Sparer, nicht zuletzt im alternden Europa. Sind es doch die Produkte der Investmentbanken, in die Versicherungen und Kapitalsammelstellen ihre Ersparnisse investieren. Seit 2011 zeichnet sich auf dem europäischen Markt für Investmentbanking eine zunehmende Verdrängung heimischer Anbieter durch die amerikanischen Top-Investmentbanken ab. Dabei ist mein Arbeitgeber, gemessen am Marktanteil, die letzte verbliebene nichtamerikanische Adresse unter den Top 5. Die amerikanischen Banken profitieren von der schnelleren Erholung der amerikanischen Wirtschaft, den Oligopolstrukturen in ihrem Heimatmarkt mit besseren Margen und nicht zuletzt von den traditionell engen Kontakten in die Politik.

Demgegenüber kämpfen europäische Banken mit immer stärkeren regulatorischen Auflagen, einem fragmentierten Heimatmarkt und einer – zum Teil nachvollziehbaren – kritischeren Haltung seitens der Politik. Trotz umfassenderer Aufsicht sieht sich eine Regierung einem Restrisiko gegenüber, eine Investmentbank in Schieflage finanziell unterstützen zu müssen. Wähler und Politiker haben wenig Interesse für fehlgeschlagene Geschäfte im Ausland geradezustehen. Ein so motivierter Rückzug aus dem internationalen Geschäft in den eigenen Kirchgarten hat zur Folge, dass die Bank auch in ihrem Heimatmarkt ins Hintertreffen gerät. Letztlich soll die Bankenunion diesen Nachteil aufheben, indem die Rettung beziehungsweise Abwicklung einer Problembank nicht länger eine rein nationale Aufgabe bleibt.

Allerdings wird der Aufbau des Abwicklungsfonds Jahre dauern. Und bis zum Beweis des Gegenteils werden die Zweifel bleiben, ob im Falle eines Falles die verabredeten Regeln tatsächlich angewendet werden. In der Zwischenzeit könnte die verschärfte Regulierung in Europa dazu führen, dass amerikanische Banken als einzige paneuropäische Akteure übrig bleiben. Ein Rückzug der europäischen Banken in die zweite oder gar dritte Reihe wäre für die europäischen Unternehmen problematisch. Gerade die Besonderheiten des deutschen Mittelstands dürften einer europäischen Bank vertrauter sein als einer amerikanischen, die auch in Krisenzeiten schneller zum Rückzug bläst.

Der Abstieg der europäischen Investmentbanken dürfte auch den europäischen Einfluss in internationalen regulatorischen Verhandlungen schmälern. Investmentbanking ist ein strategischer Sektor. Konkurrenzfähige europäische Investmentbanken liegen im öffentlichen und privaten Interesse gerade vor dem Hintergrund der Kapitalmarktunion. Daran sollten europäische und nationale Regulatoren denken, aber auch die Unternehmen bei der Auswahl ihrer Partner bei Finanztransaktionen.

Der Autor ist Chefvolkswirt der Deutschen Bank.

WIRTSCHAFTSBÜCHER

Die Zukunft Chinas

Braucht die Wirtschaft die Demokratisierung?

David Shambaugh leitet das China Policy Program an der George Washington University und hat viele Bücher über China geschrieben. Hier analysiert er, wie Chinas Zukunft aussehen könnte. Er vertritt den theoretischen Standpunkt, dass nur die weitgehende Demokratisierung des Landes – mindestens Rechtsstaat mit unabhängigen Gerichten, Freiheit der Meinungsäußerung und Opposition, nicht unbedingt auch Abwählbarkeit der Kommunistischen Partei – die wirtschaftliche Modernisierung des Landes vollenden kann. Andernfalls droht China in einer Falle stecken zu bleiben und nie mehr als ein mittleres Einkommensniveau zu erreichen, also im Pro-Kopf-Einkommen weder Japan, noch Südkorea, noch Taiwan einholen zu können. Er ist skeptisch, ob China das schafft, und rechnet eher mit langsam sinkenden Zuwachsraten und zunehmenden wirtschaftlichen, sozialen und politischen Problemen.

Nach dem ersten Kapitel, in dem die Grundgedanken dargelegt sind, beschäftigt sich das Buch in vier weiteren Kapiteln mit Wirtschaft, Gesellschaft, politischem System und Chinas Stellung in der Welt. Das Wirtschaftswunder der Vergangenheit erkennt Shambaugh vorbehaltlos an, wenn er auf ein Wachstum um den Faktor 26 in nur 37 Jahren oder einen Beitrag von 35 Prozent zum globalen Wirtschaftswachstum verweist. Aber die Alarmzeichen mehren sich. Seit 2007 hat sich die Verschuldung von Zentralregierung, lokalen Regierungen und Unternehmen vervierfacht und 282 Prozent des BIP erreicht. Die Symbiose von Staatsbetrieben und Staatsbanken hat vielfach Überkapazitäten aufgebaut.

Trotz hoher Forschungsausgaben mangelt es an Innovation, was Shambaugh sowohl auf chinesische Lehrtraditionen als auch auf die mit eigenständigem Denken verbundenen Risiken erklärt, die sich in einem Obrigkeitsstaat mit kontrollierten Universitäten und Forschungsinstituten ergeben. Das klingt hayekianisch: Ohne Dezentralisierung keine effiziente Wissensnutzung und keine Erkenntnisfortschritte.

Bei der Analyse der Gesellschaft erkennt Shambaugh die gewaltigen Fortschritte bei der Renten- und Krankenversicherung für die Massen ebenso an wie die 2009 begonnene, langsame Reduzierung der Einkommensungleichheit. Aber er verweist auf die zunehmende Unzufriedenheit in der städtischen Mittelschicht, bei rund 200 Millionen Wanderarbeitern mit besonders unsicheren Rechten, bei der Landbevölkerung oder in Randgebieten wie Tibet oder Sinkiang. Das äußert sich in häufigeren Unruhen und darin, dass die Regierung mehr Geld für die innere Sicherheit als für das Militär ausgibt. Weil der Staat das Militärbudget schneller als die Wirtschaft wachsen lässt, ist das schon erstaunlich. Ein anderes Alarmzeichen ist, dass über 60 Prozent der Studenten im Ausland nicht in die Heimat zurückkehren. Das Ergrauen der Gesellschaft, die massiven Umweltprobleme und die Korruption sind ebenfalls Alarmsignale.

In der Geschichte des kommunistischen China haben sich immer wieder repressive und liberalisierende Phasen abgelöst. Die Partei wird durch die Angst vor Kontrollverlust zunehmend reformunfähig. Obwohl der Kampf gegen die Korruption auch vor hohen Amtspersonen nicht halt macht, hält Shambaugh das für keine an den Ursachen ansetzende Therapie. Obwohl Chinas wirtschaftliche und militärische Macht schnell wächst, warnt er vor Übertreibung. Er erwartet zunehmenden Widerstand der Vereinigten Staaten, Japans, auch Indiens und anderer Nachbarn. Als Anhänger der Theorie des demokratischen Friedens erwartet Shambaugh ohne Demokratisierung Chinas zunehmende Konflikte. Ob er recht behalten wird, bleibt abzuwarten. ERICH WEEDE

David Shambaugh: China's Future. Cambridge, UK: Polity Press 2016, 203 Seiten, 14,99 Pfund.

Zügel in der Hand

Ein Handbuch zur Rolle der Holding

Wer das Wort „Holding“ hört, denkt an einen Konzern und damit an Großunternehmen. Doch auch zahlreiche Mittelständler haben sich als Firmengruppe organisiert und benötigen somit eine Obergesellschaft, die ihre Zügel lenkt. Mit deren Rolle befasst sich ein umfangreiches Handbuch von Rechtswissenschaftlern, Anwälten und Unternehmensjuristen, das jetzt in der fünften Auflage herausgekommen ist – elf Jahre nach der vierten und damit „runderneuert“. Zahlreiche Gesetzesänderungen mussten nachgetragen werden, und der mittlerweile zum Megatrend gewordenen Compliance wurde ein eigenes Kapitel gewidmet.

Die Autoren begleiten die Holding von der Wiege bis zur Bahre. Ihre Gründung wird ebenso beschrieben wie ihre Auflösung und Liquidation. Juristische Erläuterungen gehen einher mit betriebswirtschaftlichen, etwa zu den Vor- und Nachteilen dieser Organisationsstruktur. Deren Führung und Rechnungslegung kommen hinzu, ebenso das Steuer- und das Arbeitsrecht.

Hilfreich ist das Buch zumal, weil die herrschende Obergesellschaft an keine Rechtsform gebunden ist und die Literatur zu ihrer besonderen Rolle daher entsprechend verstreut ist. Die Holding kann als AG (Deutsche Bahn), SE (Allianz) oder KGaA (Merck) daherkommen, aber auch als Verein (ADAC und DFB), Stiftung, Personengesellschaft und sogar als Einzelunternehmer. Was die heutzutage stets um ihre Haftung besorgten Aufsichtsräte freuen dürfte: Sitzen sie im Kontrollorgan der Muttergesellschaft, müssen sie auch nur dessen Vorstand überwachen. Für Fehler und Missgeschicke des Managements auf den unteren Stufen sind sie dagegen, so versichern jedenfalls die Autoren, nicht verantwortlich. JOACHIM JAHN

Marcus Lutter/Walter Bayer (Hrgb.), „Holding-Handbuch“, Verlag Dr. Otto Schmidt, Köln 2015, 1311 Seiten, 219 Euro.