

von Unternehmen und Wirtschaftszweig. Beides analysiert der Autor eingangs seiner Untersuchung – auch unter Berücksichtigung des europäischen Auslands.

Anschließend wendet Köster sich auf der Grundlage der gewonnenen Erkenntnisse den spezifischen Bewertungsfragen bei Elektrizitätsversorgungsunternehmen zu. Der nicht ökonomisch beschlagene Leser sollte sich durch die formalen Aspekte der folgenden Überlegungen nicht von einer Lektüre abhalten lassen. Denn auch für den an Regulierung bzw. Regulierungsverwaltungsrecht Interessierten sind die Ausführungen von Belang. Köster führt in seinen Überlegungen – nach einer abstrakten Betrachtung verschiedener Bewertungsverfahren – zunächst eine Segmentierung der verschiedenen Aktivitäten im Bereich der Stromversorgung durch (Vertrieb, Übertragung und Verteilung, Erzeugung, „Sonstige Stromaktivitäten“), ohne aber die bewertungsrelevanten Interdependenzen zwischen den Segmenten aus den Augen zu verlieren, die zudem am Ende der Untersuchung gesonderter Betrachtung unterzogen werden. In diesen Segmenten zeigt Köster die verschiedenen bewertungsrelevanten Entwicklungspfade und -potenziale auf und macht insbesondere deutlich, wie sich die Geschäftspolitik der Energieversorgungsunternehmen aufgrund der Liberalisierung ändert bzw. ändern musste: Wo sich ein Energieversorgungsunternehmen früher noch auf einen festen, damit der gebietsmonopolistischen Struktur abgesicherten Kundenstamm verlassen konnte, muss es heute durch einen spezifischen Mix von Preis-, Leistungs-, Kommunikations- und Distributionspolitik seine Stellung im Wettbewerb durch Kundenbindung und -akquise behaupten und dabei das Kundenverhalten auf Änderungen v.a. seiner Preispolitik antizipieren. Des weiteren ist zu berücksichtigen, dass mit der Liberalisierung auch neue Dienstleistungssegmente – wie etwa Stromhandel/-brokerage – entstanden sind, die weitere Wertschöpfungsmöglichkeiten eröffnen, aber auch Vertriebsherausforderungen bedingen.

Besonderen Schwierigkeiten bei der Entwicklung der sektorenspezifischen Bewertungsmodelle sieht Köster sich aufgrund des Umstandes gegenüber, dass die Liberalisie-

rung der Energiemärkte zwar im Jahre 1998 eingeleitet wurde, die tatsächliche Etablierung eines funktionsfähigen Wettbewerbs aber auf sich warten lässt. Dies führt zu Unsicherheiten bei der Bewertung künftiger Geschäftsentwicklungen, die der Autor bei der Entwicklung seines Gedankengangs in Rechnung zu stellen hat. Des weiteren macht Köster auch in verschiedenen Zusammenhängen (innerhalb der verschiedenen Segmente) deutlich, in welchem Maße politische Interventionen in den Energiemarkt das Wettbewerbsziel, das Fluchtpunkt der Marktliberalisierung ist, durch die Auferlegung zusätzlicher Belastungen gleichsam wieder in Frage stellen. Im Bereich der Erzeugung sind insoweit politische Interventionen in Form des Kraft-Wärme-Kopplungsgesetzes (KWKG), der Einführung einer Zertifikatspflicht für Emissionen, des Erneuerbare-Energien-Gesetzes oder des Atomausstiegs zu bemerken. Deren Auswirkung wird auch noch dort weiter verstärkt, wo sie eine gewisse Planungsunsicherheit, die sich für die Untersuchung als Bewertungsunsicherheit erweist, dadurch mit sich bringen, dass sie „Gesetze auf Zeit“ sind (vgl. § 13 Abs. 2 KWKG).

Wie bereits angedeutet ist die Untersuchung Kösters auch für das Regulierungsverwaltungsrecht von Interesse: Bekanntlich hat die Regierungsvorlage zum zweiten Gesetz zur Neuregelung des Energiewirtschaftsrechts festgelegt, dass die Regulierungsbehörde für Telekommunikation und Post (RegTP) Entscheidungen über die Bedingungen und Methoden für den Netzanschluss oder den Netzzugang trifft (§ 29 RegE-EnWG). Die RegTP soll einen diskriminierungsfreien Netzzugang gewährleisten und die von den Netzbetreibern erhobenen Netznutzungsentgelte kontrollieren. Die noch auf der Grundlage der einschlägigen Verbändevereinbarungen berechneten, bereits innerhalb Deutschlands auf Kosten der Bewertungssicherheit des Segments Übertragung und Verteilung stark schwankenden Netznutzungsentgelte dürften sich in einem System staatlicher Regulierung stärker angleichen und daher auch berechenbarer werden. Es ist des Weiteren anzunehmen, dass sich – ähnlich wie in dem Bereich der Telekommunikation – insbesondere die Modali-

täten der Berechnung von Netznutzungsentgelten als Gegenstand komplexer Auseinandersetzung innerhalb des von Behörde, Netzinhaber und Zugangspetent gebildeten Regulierungsdreiecks erweisen werden. Die segmentspezifisch, insbesondere im Bereich der Übertragung und Verteilung gewonnenen Erkenntnisse sind dann für die Berechnung zulässiger Anteile der Eigenkapitalverzinsung bzw. der Netzinvestitionen in den Netznutzungsentgelten fruchtbar zu machen. Dieser Aspekt macht deutlich, dass die vorliegende Doktorschrift aufgrund ihrer gewissenhaften Aufarbeitung der Funktionsbedingungen von Energieversorgern im liberalisierten Energiebinnenmarkt auch über die genannten Fragestellung hinaus Aufmerksamkeit von Lesern auf sich ziehen dürfte, die nicht unmittelbar mit der eher formalen Einkleidung der Bewertung solcher Unternehmen angesprochen sind.

Florian Becker

*Gerrit Brösel, Medienrechtsbewertung – Der Wert audiovisueller Medienrechte im dualen Rundfunksystem, Gabler Verlag Wiesbaden 2002, 230 S.*

Die vorliegende Arbeit ist eine Dissertation aus dem Jahr 2002, die allerdings in der Zwischenzeit überhaupt nicht an Aktualität verloren hat. Zentraler Ausgangspunkt der Studie sind die in den letzten Jahren stark angestiegenen Preise für audiovisuelle Contents (v.a. in der Sparte Unterhaltung) und die damit verbundene ökonomische Angemessenheit dieser Preise. Brösel untersucht diverse theoretisch fundierte Bewertungsmodelle der Entscheidungsfindung für potenzielle Käufer. Hierzu überträgt er die Erkenntnisse und das Instrumentarium der modernen funktionalen Unternehmensbewertungstheorie auf die Medienrechtsbewertung.

Die Arbeit ist verdienstvoll, sauber erstellt, informativ und gehaltvoll. Darüber hinaus wird Neuland beschritten und es lohnt sich eine intensive Beschäftigung mit der Studie. Es werden stets enge und praxisrelevante operative Bezüge hergestellt, die hervorragend geeignet sind, den Wert der audiovisu-

ellen Medienrechte im dualen Rundfunksystem messbar zu gestalten.

Brösel konzentriert sich auf theoretisch fundierte Bewertungsmodelle der Entscheidungsfindung potenzieller Rechteeerwerber. Mit diesen Modellen soll der Erwerb von Medienrechten – wobei er sich auf öffentlich-rechtliche und private Sender bezieht – systematisch unterstützt werden.

Die Arbeit ist in vier Hauptkapitel gegliedert. Nach einer Einführung der Preisproblematik in diesem Segment und einer Erläuterung der Grundlagen des dualen Rundfunksystems in Deutschland werden im zentralen Teil der Studie die ökonomischen Theoriekonzepte der Unternehmensbewertung auf die Bewertung der Medienrechte übertragen. Brösel entwickelt einen heuristischen Lösungsansatz, der zur Balance zwischen Praktikabilität, Genauigkeit sowie Berücksichtigung von Besonderheiten der Branche beitragen soll.

Im Mittelpunkt steht sicherlich das dritte Kapitel, wo Brösel die Ansätze der modernen Unternehmensbewertung auf das Spezialfeld der Medienrechtsbewertung überträgt. Die besondere Herausforderung besteht darin, aus einer total-partialanalytischen Perspektive eine Verknüpfung der gewählten Bewertungsmethoden mit der modellgestützten Programmplanung herzustellen. Im Zentrum steht die Prüfung der Aufnahme von bestimmten Programmobjekten in das jeweilige TV-Programm, wobei die Parameter wie beanspruchte Sendezeiten, finanzielle Rahmenbedingungen etc. Berücksichtigung finden. Um das Problem der Auswirkungen von Unsicherheiten transparent zu gestalten, werden Sensitivitäts- und Risikoanalysen eingesetzt. Ziel des Modells von Brösel ist es, eine Balance zwischen Praktikabilität, Genauigkeit und v.a. der Berücksichtigung der Branchenspezifika herzustellen. Mit einer fundierten theoretischen Herangehensweise und überzeugenden Praxisbeispielen ist dieses Ziel eines theoriegeleiteten Ansatzes zur Ermittlung der Wertgrenzen von Medienrechten überzeugend erreicht worden.

