



Finanz- dienstleistungen

Darstellung – Analyse – Kritik

von

Universitätsprofessor

Dr. Michael Bitz

Professor für Betriebswirtschaftslehre
insbesondere Bank- und Finanzwirtschaft

und

Dr. Gunnar Stark

8., vollständig überarbeitete und
wesentlich erweiterte Auflage

Oldenbourg Verlag München Wien

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

© 2008 Oldenbourg Wissenschaftsverlag GmbH
Rosenheimer Straße 145, D-81671 München
Telefon: (089) 4 50 51-0
oldenbourg.de

Das Werk einschließlich aller Abbildungen ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlages unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Bearbeitung in elektronischen Systemen.

Lektorat: Wirtschafts- und Sozialwissenschaften, wiso@oldenbourg.de
Herstellung: Anna Grosser
Coverentwurf: Kochan & Partner, München
Gedruckt auf säure- und chlorfreiem Papier
Gesamtherstellung: Druckhaus „Thomas Müntzer“ GmbH, Bad Langensalza

ISBN 978-3-486-58630-5

Vorwort zur 8. Auflage

Nimmt man die freundliche Aufnahme, die die vorangegangenen Auflagen der „Finanzdienstleistungen“ bei Studenten und Fachkollegen, aber auch Praktikern und Rezensenten gefunden haben, zum Maßstab, so hat sich das Konzept dieses Werkes über nunmehr 15 Jahre hinweg bewährt. Wir haben es daher in der nun vorgelegten Neuauflage im Grundsatz beibehalten, jedoch ein siebtes Kapitel „Finanzdienstleistungen in der Kritik“ neu aufgenommen. In diesem Kapitel werden einige der Vorwürfe, denen sich die Anbieter von Finanzdienstleistungen auch in einer breiteren Öffentlichkeit häufig ausgesetzt sehen, dargestellt und – mit von Fall zu Fall durchaus wechselnden Ergebnissen – auf ihre Stichhaltigkeit überprüft.

Selbstverständlich haben wir auch die in ihrer Struktur unverändert gebliebenen ersten sechs Kapitel gründlich überarbeitet und an die aktuellen Gegebenheiten auf dem Markt für Finanzdienstleistungen angepasst. Neben einer Vielzahl punktueller Änderungen und Ergänzungen wurden dabei insbesondere Ausführungen zu Zins- und Kreditderivaten, Anlage- und Discountzertifikaten, Hedgefonds und ABS-Finanzierungen neu aufgenommen.

Bei der Erstellung dieser Neuauflage sind wir von mehreren Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern unseres Lehrstuhls an der FernUniversität in Hagen unterstützt worden. Unser Dank gilt dabei insbesondere Frau Claudia Barcarolo und Frau Marlis Klewer für die schreibtechnische Umsetzung des Textes sowie Herrn Uwe Helling für das überaus gründliche Korrekturlesen und die wertvolle Unterstützung bei der Überarbeitung und Ergänzung. Für die Aktualisierung diverser Verzeichnisse bedanken wir uns bei Frau Hildegard Guderian und den studentischen Hilfskräften Anastasia Peniker, Ilias Mokanis und Gökhan Kurtulus.

Michael Bitz

Gunnar Stark

Vorwort zur 1. Auflage

Mit dem vorliegenden Lehrbuch verfolge ich das Ziel, einen systematischen Überblick über die grundlegenden Funktionen der auf Finanzmärkten agierenden Anbieter sowie die Eigenarten und Einsatzmöglichkeiten der von ihnen angebotenen Finanzdienstleistungen zu vermitteln. Das Spektrum der behandelten Gegenstände reicht von der Finanzierung und der Vermögensanlage bei Banken und Versicherungen über die verschiedenen Formen von Wertpapier- und Wertpapiertermingeschäften bis hin zum Abschluss von Versicherungsverträgen und ähnlichen Maßnahmen zur Risikoverlagerung. Im Unterschied zu der im einschlägigen finanzierungstheoretischen, bankbetrieblichen und versicherungswirtschaftlichen

Schrifttum ansonsten üblichen Betrachtungsweise erfolgt die Darstellung in diesem Buch primär aus der Sicht der die verschiedenen Finanzdienstleistungen nachfragenden Haushalte und Unternehmen. Mittelbar ist diese Sichtweise allerdings auch für die marktgerechte Ausgestaltung des Angebotes von Finanzdienstleistungen bedeutsam.

Unbeschadet der unverzichtbaren theoretischen Fundierung sind die folgenden Ausführungen ganz überwiegend so gehalten, dass sie sich auch dem interessierten Laien erschließen. Dementsprechend breit ist der Adressatenkreis dieses Buches. In erster Linie wendet es sich an Studierende wirtschaftswissenschaftlicher Studiengänge an Universitäten und Fachhochschulen; aber auch für Studenten an Berufs- und Wirtschaftsakademien und vergleichbaren Bildungseinrichtungen, insbesondere im versicherungs- und bankwirtschaftlichen Bereich, kann das vorliegende Lehrbuch von Nutzen sein. Darüber hinaus kommen Praktiker aus den verschiedensten Bereichen ebenfalls als Adressaten dieses Buches in Betracht: Hier ist zum ersten an Mitarbeiter von Banken, Versicherungen und anderen Anbietern von Finanzdienstleistungen zu denken; zum zweiten an Angestellte, die in ihren Unternehmen für Finanzierung, Vermögensanlage oder Risikomanagement zuständig sind; zum dritten aber auch an Steuerberater, Wirtschaftsprüfer, Rechtsanwälte und die Angehörigen anderer Berufsgruppen, die im Zuge ihrer Beratungstätigkeit auch immer wieder mit verschiedenen Arten von Finanzdienstleistungen konfrontiert werden. Schließlich kann das vorliegende Buch auch privaten Nachfragern nach Finanzdienstleistungen von Nutzen sein, die sich persönlich über Möglichkeiten und Ausgestaltungsformen der Finanzierung, der Vermögensanlage oder des Abschlusses von Versicherungsverträgen orientieren wollen.

Bei der Konzipierung und Erstellung dieses Buches bin ich von mehreren Mitarbeitern meines Lehrstuhls tatkräftig unterstützt worden. Mein Dank dafür gilt insbesondere Frau Dipl.-Kfm. Marion Keseling, Herrn Dipl.-Volksw. Dirk Kaiser, Herrn Dipl.-Oec. Dirk Matzke, Herrn Dipl.-Oec. Heinz Rittich, Herrn Dipl.-Kfm. Reinhard Schulte, Herrn Dipl.-Kfm. Ralf Strauß und Frau Dipl.-Kfm. Sabine Weidekind. Für die schreibtechnische Umsetzung danke ich außerdem Frau Marlis Klewer und insbesondere Frau Brigitte Kamrath. Trotz dieser vielfältigen Unterstützung gehen alle Fehler, die in dem vorliegenden Text vermutlich immer noch verblieben sind, natürlich allein zu meinen Lasten.

Michael Bitz

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis	XIII	
Tabellenverzeichnis	XV	
Abkürzungsverzeichnis	XVII	
1	Finanzintermediäre als Anbieter von Finanzdienstleistungen	1
1.1	Grundlagen	1
1.1.1	Grundprobleme nicht organisierter Finanzmärkte	1
1.1.2	Finanzintermediäre	4
1.1.2.1	Grundbegriffe	4
1.1.2.2	Grundfunktionen von Finanzintermediären im engeren Sinne	8
1.1.2.3	Grundfunktionen von Finanzintermediären im weiteren Sinne	13
1.1.2.4	Klassifikation von Finanzintermediären nach Adressaten und Ausmaß der erbrachten Transformationsleistungen	16
1.2	Struktur und Leistungsangebot der deutschen Bankwirtschaft	18
1.2.1	Vorüberlegungen	18
1.2.2	Begriff und Arten von Geschäftsbanken	20
1.2.3	Das Leistungsangebot von Universalbanken im Überblick	23
1.2.4	Die Struktur des deutschen Universalbankensystems	27
1.2.5	Die Spezialbanken	30
2	Das Angebot von Finanzierungsleistungen	33
2.1	Grundbegriffe	33
2.1.1	Vorbemerkung	33
2.1.2	Zur allgemeinen Systematisierung von Instrumenten der Fremdfinanzierung	34
2.1.3	Zinsverrechnungsmodalitäten	37
2.1.4	Zahlungsmodalitäten	45
2.1.5	Kündigungsmodalitäten	48
2.1.6	Besicherungsmodalitäten	51
2.1.6.1	Kategorien von Gläubigerrisiken	51
2.1.6.2	Vermögensverteilung im Insolvenzverfahren	53
2.1.6.3	Instrumente zur Begrenzung von Gläubigerrisiken durch vertragliche Vereinbarungen	60
2.2	Kurzfristige Finanzierung durch Finanzintermediäre	64
2.2.1	Vorbemerkung	64
2.2.2	Kontokorrent- und Lombardkredite	65
2.2.3	Finanzierung durch Abtretung von Forderungen	67

2.2.3.1	Vorbemerkungen	67
2.2.3.2	Zessionskredite	73
2.2.3.3	Diskontkredite	74
2.2.3.4	Factoring	77
2.2.3.5	ABS-Finanzierungen	82
2.2.4	Kreditleihe	90
2.3	<i>Mittel- und langfristige Kreditfinanzierung durch Finanzintermediäre</i>	91
2.3.1	Grundbegriffe	91
2.3.2	Mittel- und langfristige Kredite von Banken und Bausparkassen	91
2.3.2.1	Hypothekarkredite	91
2.3.2.2	Bauspardarlehen	97
2.3.2.3	Ratenkredite	102
2.3.2.4	Investitions- und Kommunalkredite	107
2.3.3	Kredite von Versicherungen	109
2.3.3.1	Allgemeine Grundbegriffe	109
2.3.3.2	Schuldscheindarlehen an gewerbliche Unternehmen	112
2.3.3.3	Darlehen an private Haushalte	114
2.4	<i>Leasing</i>	117
2.4.1	Begriffliche und rechtliche Grundlagen	117
2.4.2	Steuerliche und bilanzielle Behandlung von Leasingverträgen	122
2.4.3	Kriterien zur Beurteilung von Leasingangeboten	126
2.4.3.1	Problemstellung	126
2.4.3.2	Quantitative Analyse	127
2.4.3.3	Qualitative Analyse	131
2.4.3.4	Mögliche Leasing-Vorteile	138
2.4.4	Der deutsche Leasingmarkt	140
2.5	<i>Eigenfinanzierung durch Finanzintermediäre</i>	143
2.5.1	Grundbegriffe	143
2.5.2	Eigenfinanzierung durch Banken und Versicherungen	145
2.5.3	Eigenfinanzierung durch Kapitalbeteiligungs- und Wagnisfinanzierungsgesellschaften	147
2.6	<i>Emissionsfinanzierung</i>	153
2.6.1	Grundbegriffe	153
2.6.2	Rechtliche Voraussetzungen der Emissionsfinanzierung	157
2.6.3	Die Mitwirkung von Kreditinstituten bei der Emissionsfinanzierung	159

2.7	<i>Zinsderivate</i>	162
2.7.1	Grundlegendes	162
2.7.2	Forward / FRA	164
2.7.3	Zinsswap	167
2.7.4	Cap	172
3	Vermögensanlage in Wertpapieren	175
3.1	<i>Grundbegriffe</i>	175
3.1.1	Begriff und Arten von Wertpapieren	175
3.1.2	Der Börsenhandel von Wertpapieren	176
3.1.2.1	Aufgaben und Akteure	176
3.1.2.2	Marktzulassung und Marktsegmente im Aktienhandel	179
3.1.2.3	Handels- und Kursermittlungsformen	183
3.1.2.4	Parkett- und Computerhandel	189
3.1.2.5	Insider-Regelungen	190
3.1.3	Vermittlungs- und Verwahrleistungen bei der Vermögensanlage in Wertpapieren	192
3.2	<i>Vermögensanlage in Aktien</i>	195
3.2.1	Vorüberlegungen	195
3.2.2	Ausgestaltungsformen von Aktien	197
3.2.2.1	Einführung	197
3.2.2.2	Nennwert- und Stückaktien	198
3.2.2.3	Inhaber- und Namensaktien	203
3.2.2.4	Stamm- und Vorzugsaktien	207
3.2.2.5	Die Stimmberechtigung von Aktien	210
3.2.2.6	Ausstehende Einlagen	212
3.2.2.7	Zusammenfassung	215
3.2.3	Exkurs: Das Eigenkapital der Aktiengesellschaft	216
3.2.3.1	Begriff und Funktion des Eigenkapitals	216
3.2.3.2	Der bilanzielle Ausweis des Eigenkapitals	219
3.2.4	Die Ausgabe von Aktien (Aktienemission)	221
3.2.4.1	Die erstmalige öffentliche Aktienaussgabe	221
3.2.4.2	Die Ausgabe junger Aktien bei börsennotierten Aktiengesellschaften	224
3.2.4.3	Marktreaktionen bei der Ausgabe junger Aktien	232
3.3	<i>Vermögensanlage in Anleihen und Genussscheinen</i>	244
3.3.1	Grundbegriffe	244
3.3.2	Ausstattungscharakteristika von Anleihen und Genussscheinen	245
3.3.2.1	Rückzahlungsregelungen	245
3.3.2.2	Zinsregelungen	251
3.3.2.3	Insolvenzregelungen	255
3.3.2.4	Bezugsrechte gegenüber dem Emittenten	258

3.3.3	Zusammenfassender Gesamtüberblick	263
3.4	<i>Vermögensanlage in Investmentzertifikaten</i>	267
3.4.1	Grundkonzept und Ausgestaltungsformen von Investmentgesellschaften	267
3.4.2	Das Angebot deutscher offener Investmentfonds	275
3.4.3	Hedgefonds	281
3.4.4	Vermögensanlage in geschlossenen Immobilienfonds und ausländischen Investmentzertifikaten	286
3.5	<i>Anlagezertifikate</i>	288
3.5.1	Vorbemerkungen	288
3.5.2	Formenüberblick	291
3.5.3	Emission und Handel	294
3.5.4	Exemplarische Beleuchtung wichtiger Formen: Discountzertifikat und Aktienanleihe	296
4	Vermögensanlage bei Banken und Versicherungen	303
4.1	<i>Allgemeine Grundbegriffe</i>	303
4.2	<i>Vermögensanlage bei Banken</i>	304
4.2.1	Sicht- und Termineinlagen (Depositen)	304
4.2.2	Spareinlagen und Sparbriefe	307
4.2.2.1	Spareinlagen	307
4.2.2.2	Sparverträge	309
4.2.2.3	Sparbriefe	310
4.3	<i>Lebensversicherungsverträge als Vermögensanlage</i>	311
4.3.1	Problemstellung	311
4.3.2	Ausgestaltungsformen von Lebensversicherungen	312
4.3.2.1	Leistungsvoraussetzungen	312
4.3.2.2	Versicherungsleistungen	314
4.3.2.3	Beitragszahlungen	318
4.3.2.4	Überschussbeteiligung	322
4.3.3	Besonderheiten fondsgebundener Lebensversicherungen	326
5	Börsenmäßige Wertpapiertermingeschäfte	329
5.1	<i>Grundbegriffe</i>	329
5.1.1	Arten von Termingeschäften	329
5.1.2	Elementare Risiko-Chance-Positionen	333
5.1.2.1	Problemstellung	333
5.1.2.2	Einzelgeschäfte	334
5.1.2.3	Kombinierte Geschäfte	338
5.1.3	Anlagestrategische Einsatzmöglichkeiten von Termingeschäften	343

5.2	<i>Ausgestaltung des Terminhandels</i>	364
5.2.1	Überblick	364
5.2.2	Marktteilnehmer und Aufträge an der Terminbörse	365
5.2.3	Handelsobjekte an der Terminbörse	367
5.2.4	Clearing-System	374
6	Risikoübernahme als Finanzdienstleistung	379
6.1	<i>Allgemeine Vorüberlegungen</i>	379
6.1.1	Problemstellung	379
6.1.2	Das versicherungstheoretische Grundmodell	380
6.1.2.1	Die Ausgangssituation	380
6.1.2.2	Das Modell der Gefahrengemeinschaft	382
6.1.2.3	Versicherungsschutz als Marktleistung	386
6.2	<i>Risikoübernahme durch Versicherungen</i>	391
6.2.1	Grundbegriffe	391
6.2.2	Versicherungsarten	392
6.2.2.1	Güterversicherungen	392
6.2.2.2	Personenversicherungen	395
6.2.3	Versicherungsformen	397
6.2.3.1	Grundlegende Erscheinungsformen	397
6.2.3.2	Franchise-Tarife	403
6.3	<i>Risikoübernahme durch Kreditinstitute</i>	406
6.3.1	Vorüberlegungen	406
6.3.2	Aval- und Akzeptkredite	407
6.3.3	Risikoübernahme durch Kreditgarantiegemeinschaften	409
6.4	<i>Kreditderivate</i>	411
6.4.1	Begriff, Funktionen und Kategorien von Kreditderivaten	411
6.4.2	Risikodiversifikation durch Kreditderivate: Ein Beispiel	413
6.4.3	Ausgewählte Grundformen von Kreditderivaten	420
7	Finanzdienstleistungen in der Kritik	425
7.1	<i>Vorbemerkung</i>	425
7.2	<i>Ausgewählte „kritische“ Finanzdienstleistungen</i>	426
7.2.1	Anlageleistungen	426
7.2.1.1	Die Kapitallebensversicherung – Anlegerschädigung?	426
7.2.1.2	Wertpapier-Investmentfonds – Anlegertäuschung?	431
7.2.1.3	„Strukturierte“ Anlagezertifikate	439
7.2.1.4	Anlageleistungen mit Hebelwirkung	444
7.2.2	Finanzierungsleistungen	457
7.2.2.1	Die Bausparfinanzierung – ein Schneeballsystem?	457
7.2.2.2	Tilgungsaussetzungsmodelle	464

7.3	<i>Finanzdienstleistungsvertrieb, -information und -werbung</i>	473
7.3.1	Allgemeine Kritik an Beratungs- bzw. Vermittlungsleistungen	473
7.3.2	Kritik an ausgewählten Informationsleistungen	477
7.3.2.1	Börsendienstliche Anlageempfehlungen und -systeme	477
7.3.2.2	Die Leistungen der Schufa	480
7.3.3	Zins- und Renditeangaben in der Finanzwerbung	484
7.4	<i>Schlussbemerkung</i>	492
	Lösungsmuster zu den Übungsaufgaben	493
	Numerischer Anhang	557
	Literaturhinweise	563
	Literaturverzeichnis	567
	Glossar	573
	Stichwortverzeichnis	627

Abbildungsverzeichnis

Abb. 1.01: Finanzkontrakte zwischen originären Geldnehmern und -gebern	2
Abb. 1.02: Ausgleich von Finanz- und Anlagebedarf	4
Abb. 1.03: Tätigkeitsfelder von Finanzintermediären	6
Abb. 1.04: Funktionen von Finanzintermediären im engeren Sinne	12
Abb. 1.05: Funktionen und Erscheinungsformen von Finanzintermediären im weiteren Sinne	15
Abb. 1.06: Struktur des Geschäftsbankensystems in der Bundesrepublik Deutschland	22
Abb. 1.07: Bankleistungen im Überblick	26
Abb. 2.01: Phasen der Gläubiger-Schuldner-Beziehung	51
Abb. 2.02: Erscheinungsformen von Factoringverträgen	81
Abb. 2.03: Vermögensblöcke bei Versicherungsunternehmen	109
Abb. 2.04: Grundlegende Vertragsformen des Finanzierungsleasing und Anforderungen der Leasingerlasse	122
Abb. 2.05: Phasen der Wagnisfinanzierung	151
Abb. 2.10: „Lebenslauf“ eines Forward Rate Agreement (FRA)	166
Abb. 2.06: Zinsswap	168
Abb. 2.08: Ergebnisfunktion eines Caps für einen Zahlungszeitpunkt	173
Abb. 3.01: Akteure an deutschen Wertpapierbörsen	178
Abb. 3.02: Ausgestaltungsformen von Aktien	215
Abb. 3.03: Entstehung des Eigenkapitals	219
Abb. 3.04: Eigenkapitalausweis bei Kapitalgesellschaften	219
Abb. 3.05: Anlässe zur Ausgabe junger Aktien	224
Abb. 3.06: Aktiensplitting und nominelle Kapitalerhöhung	226
Abb. 3.07: Effekte von Aktiensplitting und nominellen Kapitalerhöhungen	228
Abb. 3.08: Voraussetzung für die Ausgabe junger Aktien gegen Einlagen	230
Abb. 3.09: Kompensationseffekte des Bezugsrechtes	242
Abb. 3.10: Ankündigungs-, Verwässerungs- und Kompensationseffekt	243
Abb. 3.11: Rückzahlungskurs einer indexierten Anleihe	249
Abb. 3.12: Ausgestaltungsmöglichkeiten von Anleihen	264
Abb. 3.13: LEVERAGE-Effekt: Zeitliche Entwicklung der Renditegrößen	272
Abb. 3.14: Zahlungsprofil von Aktie und Discountzertifikat	298
Abb. 3.15: Gewinn-/Verlustprofil von Aktie und Discountzertifikat	299

Abb. 4.01: Grundvarianten der Überschussbeteiligung	325
Abb. 5.01: Arten von Termingeschäften	332
Abb. 5.02: Käufer im Fixgeschäft	334
Abb. 5.03: Verkäufer im Fixgeschäft	335
Abb. 5.04: Käufer einer Kaufoption (Long Call)	336
Abb. 5.05: Stillhalter einer Kaufoption (Short Call)	336
Abb. 5.06: Käufer einer Verkaufsoption (Long Put)	337
Abb. 5.07: Stillhalter einer Verkaufsoption (Short Put)	337
Abb. 5.08: Kombination von Fixkauf und Kauf einer Verkaufsoption	339
Abb. 5.09: Long Straddle	342
Abb. 5.10: Short Straddle	342
Abb. 5.11: Endvermögen bei Aktien- und Optionskauf (risikoerhöhende Bull-Strategie)	345
Abb. 5.12: Endvermögen bei Aktien- und Optionskauf (risikobegrenzende Bull-Strategie)	347
Abb. 5.13: Endvermögen bei Aktienkauf und Verkauf von Verkaufsoptionen	349
Abb. 5.14: Call Bull Price Spread	351
Abb. 5.15: Endvermögen bei Terminverkauf und Verkaufsoptionen	353
Abb. 5.16: Endvermögen bei Terminverkauf und Verkauf von Kaufoptionen	354
Abb. 5.17: Call Bear Price Spread	357
Abb. 6.01: Bereiche der Güterversicherung	392
Abb. 6.02: Bereiche der Versicherung von Aktiven	393
Abb. 6.03: Unbegrenzte Interessenversicherung	398
Abb. 6.04: Erstrisikoversicherung	399
Abb. 6.05: Vollwertversicherung bei Überversicherung ($D > VW$)	401
Abb. 6.06: Vollwertversicherung bei Unterversicherung ($D < VW$)	402
Abb. 6.07: Vollwertversicherung mit modifizierter Unterversicherungsregelung	403
Abb. 6.08: Unbegrenzte Interessenversicherung mit prozentualem Selbstbehalt	404
Abb. 6.09: Unbegrenzte Interessenversicherung mit absolutem Selbstbehalt	405
Abb. 6.10: Unbegrenzte Interessenversicherung und Integralfranchise	405
Abb. 6.11: Zahlungsvereinbarungen einiger Kreditderivate)	422

Tabellenverzeichnis

Tab. 2.01: Verschiedene Fristeneinteilungen	34
Tab. 2.02: Vergleich von Kreditangeboten	44
Tab. 2.03: Vermögensverteilung im Insolvenzverfahren	53
Tab. 2.04: Die wichtigsten Absonderungssicherheiten im Überblick	55
Tab. 2.05: Zahlungsreihe von Leasing und Kreditkauf ohne Steuern	128
Tab. 2.06: Steuerliche Konsequenzen von Kreditkauf und Leasing	129
Tab. 2.07: Zahlungsreihe von Leasing und Kreditkauf mit Steuern	130
Tab. 2.08: Entwicklung der Eigenkapitalausstattung deutscher Unternehmen des nichtfinanziellen Bereichs	148
Tab. 2.09: Swapsätze (Quelle: WestLB; Stand: September 2007)	171
Tab. 3.01: Marktsegmente an der FWB	181
Tab. 3.02: Festpreisverfahren und Bookbuilding	223
Tab. 6.01: Schadenssummen und ihre Eintrittswahrscheinlichkeiten	383
Tab. 6.02: Pro-Kopf-Schaden und Eintrittswahrscheinlichkeiten	383
Tab. 7.01: Die Überrenditen der „besten“ Fonds	432
Tab. 7.02: Die CSL-Zahlungen im Falle flacher Zinsstruktur, aus Sicht der Kommune, in Mio. Euro	450
Tab. 7.03: Die Segmente von Finanzierung und Investition der betrachteten Finanzdienstleistungen mit Hebelwirkung	455
Tab. 7.04: Ergebnisse der Tilgungsaussetzung für alternative Investitionsrenditen	466
Tab. 7.05: Volumina ausgewählter Anlageformen in Mrd. Euro (Stand 2006/2007)	560

Abkürzungsverzeichnis

μ (müh)	Erwartungswert
σ (sigma)	Standardabweichung

A

A (Kapitel 3)	Anzahl der Aktien
A (Kapitel 5)	vorgesehener Anlagebetrag
Abb.	Abbildung
Abs.	Absatz
AG	Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz
Aufl.	Auflage

B

b	Bezugsverhältnis
B	Wert des Bezugsrechts
B (als Kurszusatz)	Brief
b (als Kurszusatz)	bezahlt
b (in Kapitel 6)	Bewertungskennzahl
BA	Berichtigungsaktien
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BörsG	Börsengesetz
BR	Bezugsrecht
bspw.	beispielsweise

C

C	Kurs des Basiswertes
C_A	Börsenkurs einer Aktie
C_{An}	Aktienkurs nach Ausgabe junger Aktien
C_B	Kurs des Basiswertes
C_{BI}	Bilanzkurs
CD	Certificate of Deposits
C_E	Auszahlungskurs, Emissionskurs

D

D	Dividende
D (in Kapitel 6)	Deckungssumme
DAX	Deutscher Aktienindex
DCM	Direkt Clearing Mitglied

DG Bank	Deutsche Genossenschaftsbank
D _S	Dividendensatz der Stammaktien
DSGV	Deutscher Sparkassen- und Giroverband
DSL Bank	Deutsche Siedlungs- und Landesrentenbank
D _V	Dividendensatz der Vorzugsaktien
E	
ECU	European Currency Unit
eG	eingetragene Genossenschaft
EK	Eigenkapital
ESichAEntschG	Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetz
EURIBOR	European Inter Bank Offered Rate
F	
f.	folgende
FAZ	Frankfurter Allgemeine Zeitung
ff.	fortfolgende
FWB	Frankfurter Wertpapierbörse
G	
G	Gewinn
G (als Kurszusatz)	Geld
GCM	General Clearing Mitglied
GK	Grundkapital
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHG	GmbH-Gesetz
H	
H	gemeindespezifischer Gewerbesteuerhebesatz
HGB	Handelsgesetzbuch
I	
i (Kapitel 6)	Intensität des Versicherungsschutzes
i (Kapitel 2)	Nominalzins
i.d.R.	in der Regel
i.e.S.	im engeren Sinne
InsO	Insolvenzordnung
i.S.v.	im Sinne von
InvG	Investmentgesetz

K

KfW	Kreditanstalt für Wiederaufbau
KG	Kommanditgesellschaft
KWG	Kreditwesengesetz

L

lfd.	laufender/e/es
LIBOR	London Inter Bank Offered Rate

M

Mio.	Millionen
Mrd.	Milliarden

N

N	Anzahl der jungen Aktien
n (Kapitel 2)	Laufzeit in Jahren
n (Kapitel 6)	Zahl der an einer Gefahrengemeinschaft beteiligten Personen
NCM	Nicht Clearing Mitglied
NW	Nennwert

P

P	Prämie des Optionsgeschäftes
P,p (Kapitel 6)	Wahrscheinlichkeit
p.a.	per anno (pro Jahr)
PfandBG	Pfandbriefgesetz
PRAUF	Prämienaufkommen
PublG	Publizitätsgesetz

Q

q	Versicherungsquote bei einer prozentualen Selbstbeteiligung
---	---

R

r	effektiver Zins
rat	rationiert
RechKredV	Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute

S

S (Kapitel 6)	Schaden
S (Kapitel 2)	Steuersatz
S.	Seite

s.	siehe
s.o.	siehe oben
s.u.	siehe unten
sog.	sogenannte/er/es
T	
T	„mittlere“ Kreditlaufzeit: Durchschnitt aus der gesamten Laufzeit und der Laufzeit bis zur ersten Tilgungsrate
Tab.	Tabelle
U	
u.U.	unter Umständen
V	
v	prozentualer Dividendenvorzug
V	Verlust
v.	von
VA	Vorzugsaktien
VAG	Versicherungsaufsichtsgesetz
vgl.	vergleiche
VVG	Versicherungsvertragsgesetz
VW	Versicherungswert
Z	
Z (Kapitel 5)	Zahl der zu erwerbenden Optionen
Z	Zinsbetrag
z.T.	zum Teil
ZPO	Zivilprozessordnung

1 Finanzintermediäre als Anbieter von Finanzdienstleistungen

1.1 Grundlagen

1.1.1 Grundprobleme nicht organisierter Finanzmärkte

In geldwirtschaftlich organisierten Marktsystemen kann es dazu kommen, dass einzelne Wirtschaftssubjekte in bestimmten Perioden beabsichtigen, insbesondere für die Beschaffung von Produktionsfaktoren oder zu Konsumzwecken, mehr Geld auszugeben, als ihnen, vor allem aus ihrem Erwerbs- oder Arbeitseinkommen, an Einzahlungen zufließen wird. Diese Wirtschaftssubjekte haben ein Interesse daran, ihre leistungswirtschaftlichen Aktivitäten durch gesonderte Finanztransaktionen zu ergänzen, um den entsprechenden Finanzierungsbedarf zu decken. Wir wollen diese Wirtschaftseinheiten im Folgenden als (originäre) **Geldnehmer** bezeichnen.

Andere Wirtschaftssubjekte mögen zum gleichen Zeitpunkt beabsichtigen, für eine bestimmte Periode weniger an Auszahlungen zu leisten, als ihnen an Einzahlungen zufließen wird. Diese Wirtschaftssubjekte haben dementsprechend ein Interesse daran, die sich bildenden Zahlungsmittelüberschüsse zunächst möglichst sicher, darüber hinaus womöglich aber auch noch ertragbringend in künftige Perioden zu transferieren. Auch bei dieser Gruppe von Wirtschaftssubjekten besteht dementsprechend ein zu dem der ersten Gruppe gerade komplementär gelagerter Bedarf an ergänzenden Finanztransaktionen. Wir wollen die Wirtschaftseinheiten dieser Gruppe im Folgenden als (originäre) **Geldgeber** bezeichnen.

Die Gesamtheit derartiger Transaktionen einschließlich der sich dabei herausbildenden Usancen und der sie beeinflussenden institutionellen Rahmenbedingungen kann als Finanzmarkt bezeichnet werden. In seiner einfachstdenkbaren, gewissermaßen „archaischen“ Urform kann dieser Finanzmarkt allein als Geflecht einer Vielzahl von Verträgen gedacht werden, die zwischen den potentiellen Geldnehmern der ersten Gruppe und den potentiellen Geldgebern der zweiten Gruppe jeweils unmittelbar und ganz individuell, ohne allgemein vorgegebene Rahmenregelungen und ohne jegliche Einwirkung Dritter, vereinbart werden.

Abbildung 1.01 verdeutlicht schematisch ein derartiges Geflecht von Finanzkontrakten zwischen den originären Geldnehmern (GN) und den originären Geldgebern (GG). Von den GG ausgehende Pfeile sollen dabei die Bereitstellung der vereinbarten Zahlungsmittel verdeutlichen, die von den GN ausgehenden Pfeile deren – wie auch immer geartete – Rückzahlungsversprechen.

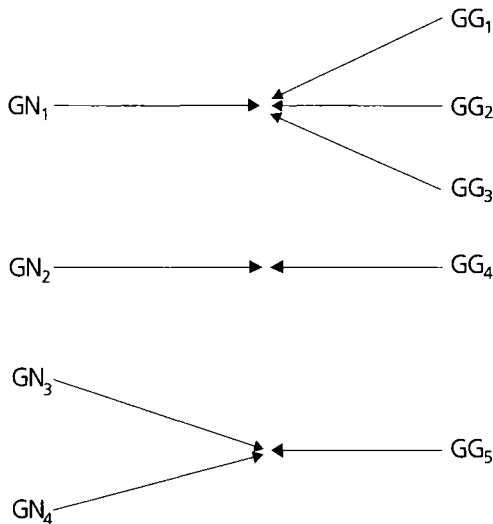


Abb. 1.01: Finanzkontrakte zwischen originären Geldnehmern und -gebern

In der hier zunächst unterstellten Welt eines völlig unorganisierten Finanzmarktes stellen sich dem Abschluss derartiger Finanzkontrakte verschiedene Arten von „Marktwiderständen“ entgegen, die sich – ohne Anspruch auf Vollständigkeit – zu den folgenden vier Problemgruppen bündeln lassen:

(1) Informationsprobleme

Den potentiellen Vertragsparteien stellen sich zunächst mindestens die folgenden drei Arten von Informationsproblemen:

- Sie müssen zunächst Kenntnis von der **Existenz** geeigneter Marktpartner erlangen.
- Finanzkontrakte sind konstitutiv dadurch gekennzeichnet, dass Leistung und Gegenleistung zeitlich auseinanderfallen: Der Geldgeber erbringt seine Hauptleistung, nämlich die Bereitstellung von Zahlungsmitteln, typischerweise kurz nach Abschluss des Vertrages; als Gegenleistung erhält er seitens des Geldnehmers allerdings zunächst nur das Versprechen auf spätere Rückzahlungen. Potentielle Geldgeber haben dementsprechend in aller Regel ein Interesse daran, sich bereits vor Vertragsabschluss ein Bild von der **Verlässlichkeit** ihres Vertragspartners und des von ihm als Gegenleistung abgegebenen Rückzahlungsversprechens zu machen.
- Schließlich kann bei beiden Vertragsparteien das Bedürfnis bestehen, sich darüber zu informieren, welche **Konditionen** nach der aktuellen Marktlage als angemessen zu betrachten wären.

(2) Stückelungsprobleme

Anlage- und Finanzbedarf von zwei miteinander in Verbindung tretenden Marktpartnern müssen dem Betrage nach nicht übereinstimmen. Ein Kontrakt kommt in einer solchen Situation nur zustande, wenn zumindest ein Partner bereit ist, sich der anderen Seite anzupassen, indem er entweder seine Zahlungspläne ändert oder weitere Marktpartner zur Abdeckung des noch offenen Anlage- oder Finanzbedarfs sucht.¹⁾

(3) Fristenprobleme

Selbst bei betragsmäßiger Übereinstimmung von Anlage- und Finanzbedarf ist es möglich, dass die Vorstellungen der beiden Parteien über die Dauer des beabsichtigten Finanzkontraktes divergieren. Wiederum kommt ein Vertrag nur zustande, wenn zumindest eine Seite bereit ist, von ihren ursprünglichen Fristenvorstellungen abzuweichen, oder davon ausgehen kann, in späteren Zeitpunkten weitere Marktpartner zur Realisierung der eigenen Fristenvorstellungen zu finden.

(4) Risikoprobleme

Ob der Geldgeber die bei Vertragsabschluss fest vereinbarten oder in sonstiger Weise in Aussicht gestellten Rückzahlungen später auch wirklich erhält, hängt

- von der Ausgangssituation des Geldnehmers im Zeitpunkt der Mittelvergabe,
- der späteren Umweltentwicklung sowie
- von dessen weiterer Geschäftspolitik

ab, ist bei Abschluss des Finanzkontraktes also noch ungewiss. Ein Vertrag kommt somit nur zustande, wenn der Geldgeber bereit ist, solche Risiken mindestens in dem Maße zu tragen, wie sie ihn nach seinem persönlichen Informationsstand über die drei genannten Risikoeinflussfaktoren treffen können.

Probleme aller vier Kategorien stellen selbstverständlich keine unüberwindlichen Hindernisse dar, können entsprechende Vertragsabschlüsse allerdings mit ganz erheblichen Transaktionskosten belasten und dazu führen, dass das Ausmaß von Finanzkontrakten, die auf einem derartigen „archaischen“ Finanzmarkt tatsächlich abgeschlossen werden, sehr viel geringer ausfällt, als das auf einem komfortabler organisierten Finanzmarkt der Fall wäre. Es liegt daher in der Logik eines marktwirtschaftlichen Systems, dass in einer solchen „archaischen“ Welt weitere Wirtschaftssubjekte auftreten, die sich – selbstverständlich ihren eigenen wirtschaftli-

1 Zur Terminologie sei noch angemerkt, dass es sich im theoretischen Schrifttum in Anlehnung an die Gegebenheiten der industriellen Produktion eingebürgert hat, von „Losgrößenproblemen“ statt von Stückelungsproblemen zu reden.

chen Vorteil verfolgend – bereit halten, die potentiellen Geldgeber und -nehmer bei der Bewältigung der genannten Probleme zu unterstützen. Im theoretischen Sprachgebrauch werden derartige „Unterstützer“ häufig als „Finanzintermediäre“, in der Alltagssprache als „Finanzdienstleister“ bezeichnet. Wir folgen hier der wissenschaftlich geprägten Terminologie, wobei wir in der im folgenden Abschnitt näher zu verdeutlichenden Weise zwischen Finanzintermediären im weiteren und im engeren Sinne unterscheiden werden.

1.1.2 Finanzintermediäre

1.1.2.1 Grundbegriffe

Grundsätzlich sind zwei elementare Formen denkbar, in denen Finanzintermediäre den originären Geldnehmern und -gebern dabei behilflich sein können, den soeben erläuterten vier Kategorien von „Marktwiderständen“ zu begegnen und damit zum Ausgleich von Anlage- und Finanzbedarf beizutragen. Abbildung 1.02 verdeutlicht diese beiden Formen schematisch.



Abb. 1.02: Ausgleich von Finanz- und Anlagebedarf

Zum einen ist es denkbar, dass die originären Geldgeber und Geldnehmer – wie auf der archaischen Ausgangsform des Finanzmarktes – *unmittelbar* miteinander Kontakt aufnehmen und direkt miteinander Finanzkontrakte abschließen, dabei jedoch durch andere Marktteilnehmer, die wir als **Finanzintermediäre im weiteren Sinne** bezeichnen wollen, in unterschiedlicher Weise unterstützt werden. Eine derartige Unterstützung kann etwa in Beratungs- und Vermittlungsleistungen bestehen; wie werden darauf im Abschnitt 1.1.2.3 noch etwas näher eingehen.

Zum anderen ist es aber auch vorstellbar, dass sich am Finanzmarkt „Spezialisten“ herausbilden, die in der Weise zum Ausgleich von Anlage- und Finanzbedarf beitragen, dass sie sich bereithalten,

- einerseits Zahlungsmittel von den originären Geldgebern gegen das Versprechen späterer Rückzahlungen entgegenzunehmen (**Anlageleistung**) und
- andererseits den originären Geldnehmern die benötigten Zahlungsmittel ebenfalls gegen das Versprechen späterer Rückzahlungen zur Verfügung zu stellen (**Finanzierungsleistung**).

Diese Spezialunternehmen werden häufig als **Finanzintermediäre im engeren Sinne** bezeichnet. Finanzintermediäre i.e.S. treten also einerseits als Geldnehmer auf und werden auf der anderen Seite zugleich als Geldgeber tätig. In ihren Bilanzen stehen sich dementsprechend überwiegend Geldvermögenspositionen (auf der Aktivseite) und Zahlungsverpflichtungen (auf der Passivseite) gegenüber.

Durch die Tätigkeit von Finanzintermediären i.e.S. wird das ansonsten zustande kommende *unmittelbare* Anspruchs- und Verpflichtungsverhältnis zwischen originären Geldgebern und -nehmern durch zwei eigenständige Vertragsverhältnisse ersetzt, in denen der Finanzintermediär gegenüber den originären Geldgebern die Rolle des Geldnehmers und damit des Rückzahlungsverpflichteten übernimmt, gegenüber den originären Geldnehmern hingegen als Geldgeber auftritt und damit zugleich als Anspruchsberechtigter.

Stellt man sich als weiteren Entwicklungsschritt eine Welt vor, in der mehrere Finanzintermediäre agieren, so ist die weitergehende Vorstellung naheliegend, dass neben den genannten Vertragsverhältnissen zwischen Finanzintermediären und den originären Geldgebern und -nehmern auch noch finanzielle Beziehungen zwischen verschiedenen Finanzintermediären entstehen. Der Ausgleich zwischen originärem Anlage- und Finanzbedarf wird dann nicht durch einen einzigen Finanzintermediär herbeigeführt, sondern durch ein ganzes System vielfältig untereinander verflochtener Intermediäre. In einem solchen System von Finanzintermediären sind dann auch Akteure vorstellbar, die gar nicht mehr mit originären Geldnehmern und/oder originären Geldgebern in Kontakt treten, sondern nur noch mit Finanzintermediären.

Für den Brückenschlag zur Wirtschaftspraxis ist es wichtig zu beachten, dass durch die Unterscheidung zwischen Finanzintermediären im engeren und weiteren Sinne bestimmte **Funktionsrollen** definiert werden, die von den real existierenden Wirtschaftssubjekten möglicherweise ausschließlich, möglicherweise aber auch in den unterschiedlichsten Gemengelagen mit anderen Arten von wirtschaftlichen Aktivitäten ausgefüllt werden können. Grundsätzlich können dabei die sechs durch Abbildung 1.03 verdeutlichten Konstellationen unterschieden werden.

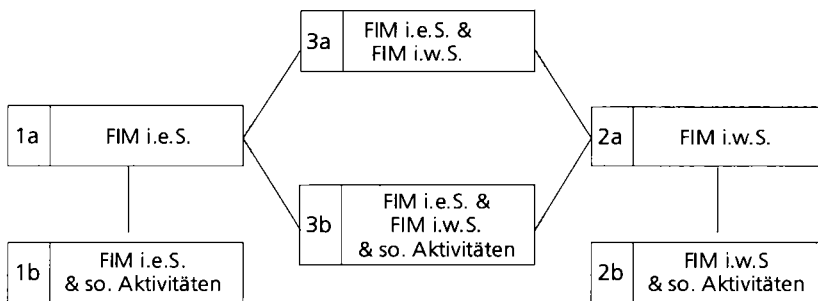


Abb. 1.03: Tätigkeitsfelder von Finanzintermediären

Neben den beiden „reinen Fällen“ von Unternehmen, die ausschließlich als Finanzintermediäre im engeren Sinne (Fall 1a) oder im weiteren Sinne (Fall 2a) agieren, sind die vier in der Abbildung verdeutlichten „Mischformen“ denkbar und im realen Leben auch anzutreffen. Der ausschließlich mit der Vermittlung von Finanzierungsverträgen befasste Finanzmakler wäre ein Beispiel für den „reinen“ Finanzintermediär im weiteren Sinne, die klassische Bank, die ihre Tätigkeiten allein auf das Einlagen- und das Kreditgeschäft beschränkt, ein Beispiel für den „reinen“ Finanzintermediär im engeren Sinne. Die Banken, wie sie uns heutzutage in Deutschland und weltweit entgegentreten, sind allerdings zumeist durch ein sehr viel breiteres Angebotssortiment gekennzeichnet und dem Typ 3b zuzurechnen. D.h., sie agieren in etlichen Geschäftsfeldern durchaus als Finanzintermediäre im engeren Sinne, erbringen zugleich jedoch auch die für Finanzintermediäre im weiteren Sinne typischen Beratungs- und Vermittlungsleistungen und betätigen sich schließlich auch noch in sonstigen Geschäftsbereichen, z.B. im Immobiliengeschäft. Ungeachtet dieser real anzutreffenden Überlagerung unterschiedlicher Aktivitätsbereiche werden wir uns im Folgenden darauf beschränken, die Funktionen der beiden „reinen“ Grundtypen 1a und 2a etwas näher zu betrachten.

Übungsaufgabe 1.01:

Seit etlichen Jahren beobachtet man, dass sich Unternehmen und öffentliche Stellen bei der Beschaffung von Finanzmitteln zunehmend

- von der direkten Kreditfinanzierung bei Banken abwenden und
- insbesondere über die Emission von Wertpapieren direkte Geschäfte mit den originären Geldgebern abschließen.

Dieser Prozess der „**Desintermediation**“ wird in der Wirtschaftspresse häufig mit Schlagworten wie

„vorbei an den Banken“

kommentiert. In Bankenkreisen spricht man in diesem Zusammenhang von einer

„Verschiebung vom Zinsgeschäft zum Provisionsgeschäft“.

Erläutern Sie, was mit den drei fett gedruckten Textteilen gemeint sein dürfte, und nehmen Sie dazu ggf. kritisch Stellung!

Agieren in einer Wirtschaft mehrere Finanzintermediäre, so ist es möglich, dass neben den genannten Vertragsverhältnissen zwischen Finanzintermediär und den eigentlichen Geldgebern und -nehmern auch noch finanzielle Beziehungen zwischen verschiedenen Finanzintermediären entstehen. Der Ausgleich zwischen originärem Anlage- und Finanzbedarf wird dann nicht durch einen einzigen Finanzintermediär herbeigeführt, sondern durch ein ganzes System vielfältig untereinander verflochtener Intermediäre. In der Bundesrepublik Deutschland umfasst dieses System insbesondere

- **Kreditinstitute einschließlich Teilzahlungsbanken und Realkreditinstituten,**
- **Bausparkassen,**
- **Kapitalanlagegesellschaften,**
- **Leasing- und Factoringunternehmen,**
- **Kapitalbeteiligungsgesellschaften** einschließlich Wagnisfinanzierungsgesellschaften, Venture-Fonds etc. sowie
- Anbieter von **Kapital-Lebensversicherungen.**

Darüber hinaus ist es zweckmäßig, auch sonstige **Versicherungsunternehmen** zu den Finanzintermediären im engeren Sinne zu zählen, soweit deren primäre Tätigkeit dadurch gekennzeichnet ist, dass sie sich verpflichten, ihren Vertragspartnern bestimmte möglicherweise entstehende Zahlungsverpflichtungen und sonstige finanzielle Beanspruchungen abzunehmen oder eventuell auftretende Vermögenminderungen durch entsprechende Zahlungen auszugleichen. Derartige Leistungen stehen zunächst in keinem Zusammenhang mit dem für die Tätigkeit von Finanzintermediären bislang als konstitutiv angesehenen Ausgleich von Anlage- und Finanzbedarf. Zwei Aspekte sprechen dennoch dafür, Versicherungsunternehmen in Übereinstimmung mit großen Teilen des Schrifttums den Finanzintermediären im engeren Sinne zuzurechnen:

- Zum einen kann die Motivation originärer Geldgeber, in bestimmten Perioden Gelder anzulegen und dadurch zukünftige Zahlungsansprüche zu erwerben, in dem Wunsch nach Vorsorge für mögliche Zukunftsrisiken bestehen. Genau dieser Wunsch kann aber auch den Anlass zum Abschluss eines Versicherungsvertrages darstellen. Aus der Sicht des Geldanlegers bzw. Versicherungsnehmers können Geldanlage und Versicherungsabschluss also durchaus funktional ähnliche, substitutionale Handlungsmöglichkeiten bilden.
- Zum zweiten kommt es bei den Anbietern von Versicherungsleistungen häufig dazu, dass die Einzahlungen, die ihnen von der Gesamtheit ihrer Versicherungsnehmer zufließen, die an diese zu leistenden Auszahlungen übersteigen, so dass ein vorübergehender Anlagebedarf besteht, der die Versicherungsunternehmen zugleich auch als Geldgeber auftreten lässt.

Somit ist die gesamte Tätigkeit von Versicherungsunternehmen in aller Regel dadurch gekennzeichnet, dass sie

- einerseits Zahlungsmittel gegen die bedingte Verpflichtung zukünftiger Zahlungen entgegennehmen und
- andererseits Zahlungsmittel gegen den Erwerb unbedingter künftiger Rückzahlungsansprüche an andere Geldnehmer weiterleiten,

was den für die zuvor genannten Finanzintermediäre im engeren Sinne kennzeichnenden Merkmalen sehr nahe kommt.

1.1.2.2 Grundfunktionen von Finanzintermediären im engeren Sinne

Banken, aber auch andere Unternehmen wie z.B. Factoringinstitute oder Leasingunternehmen,¹⁾ die als Finanzintermediäre im engeren Sinne tätig sind, können Probleme aller vier im Abschnitt 1.1.1 vorgestellten Problemgruppen reduzieren. Man bezeichnet diesen Effekt häufig als **Transformationsfunktion** und unterscheidet im Einzelnen zwischen Informationsbedarfs-, Losgrößen-, Fristen- und Risikotransformation.

(1) Informationsbedarfstransformation

Banken und andere Finanzintermediäre, die mit einer Vielzahl von Geldgebern und -nehmern Geschäfte abschließen, ersparen beiden Seiten die individuelle Suche nach geeigneten Marktpartnern. Der Informationsbedarf der eigentlichen Geldgeber und -nehmer reduziert sich auf die Kenntnis eines geeigneten Finanzintermediärs.

Da Finanzintermediäre i.e.S. den eigentlichen Geldnehmern gegenüber als Anspruchsberechtigte auftreten, übernehmen sie zugleich deren Bonitätsprüfung. Der primäre Informationsbedarf der eigentlichen Geldgeber reduziert sich damit zugleich auf die Abschätzung der Bonität des Finanzintermediärs. Dieses Urteil wird dadurch erleichtert, dass zahlreiche Finanzintermediäre, wie z.B. Banken und Versicherungen, aufsichtsrechtlichen Regelungen unterworfen werden, mit dem Ziel, die Ansprüche der originären Geldgeber zu schützen.

Ein unserem real existierenden Bankensystem entsprechender, gut ausgebauter Apparat von Finanzintermediären, die zusätzlich noch bestimmten Publizitätsvorschriften unterworfen sind, ermöglicht es originären Geldgebern und -nehmern schließlich auch, sich vergleichsweise einfach über **marktgerechte Konditionen** zu informieren.

1 Vgl. dazu Abschnitte 2.3.4 und 2.4.

(2) Losgrößentransformation

Indem sich Finanzintermediäre im engeren Sinne bereit halten, innerhalb bestimmter Grenzen beliebige Zahlungsmittelbeträge entgegenzunehmen und bereitzustellen, nehmen sie den originären Geldgebern und -nehmern zumindest einen großen Teil ihrer Stückelungsprobleme ab. Dabei erledigt sich das Gros dieser Probleme angesichts der Vielzahl von Geschäften auf beiden Seiten weitgehend von selbst. Ein funktionsfähiges System zum Ausgleich bei einzelnen Finanzintermediären verbleibender „Spitzen“, wie z.B. der **Geldmarkt**¹⁾, erhöht zudem die Transformationseffizienz.

(3) Fristentransformation

Soweit Banken oder andere Finanzintermediäre i.e.S. sich bereit halten, Beträge von den Geldgebern für andere Fristen entgegenzunehmen, als sie diese den Geldnehmern überlassen, tragen sie zugleich auch zum Abbau der Fristenprobleme bei. Die – etwa für viele Banken – typische Transformation kürzerer Einlagefristen in längere Kreditfristen wird durch folgende vier einander überlagernden Phänomene ermöglicht:

- **Prolongation:** Oftmals belassen Einleger ihre Gelder länger bei einer Bank als zunächst vereinbart oder legen frei werdende Beträge erneut an.
- **Substitution:** Selbst wenn einzelne Einleger ihre Gelder bei Fälligkeit abziehen, kann der Zahlungsmittelfluss häufig durch neu zufließende Einlagen anderer Einleger ausgeglichen werden.
- **Aktive Geldaufnahme:** Weiterhin ist es Banken möglich, sich am Geldmarkt aktiv um die Aufnahme kurz- und mittelfristiger Gelder bei anderen Banken zu bemühen.
- **Vorfällige Abtretung:** Schließlich ist es in bestimmtem Umfang auch möglich, noch längere Zeit laufende Zahlungsansprüche bereits vor Fälligkeit an andere Marktpartner abzutreten. Dies ist insbesondere dann recht einfach, wenn die Ansprüche in börsengehandelten Wertpapieren verbrieft sind oder von einem potenten Marktpartner – etwa einer Zentralbank – standardmäßig angekauft werden.

Fähigkeit und Bereitschaft zur Fristentransformation werden allerdings durch die damit verbundenen Risiken begrenzt. So besteht zunächst das sog. **Geldanschlussrisiko**, d.h. die elementare Gefahr, dass die genannten vier Effekte und Gestaltungsmöglichkeiten in ihrer Gesamtheit nicht ausreichen, die benötigten Zahlungsmittel bereitzustellen.

1 Als „Geldmarkt“ bezeichnet man die Gesamtheit von Transaktionen zum kurzfristigen Liquiditätsausgleich zwischen den Banken.

Und selbst wenn es gelingt, den Geldanschluss durch Prolongation bisheriger und Attrahierung neuer Einlagen oder die vorfällige Abtretung von Aktiven zu gewährleisten, verbleiben **Zins- und Kursänderungsrisiken**. Das heißt, es besteht die Gefahr, dass Geldanschluss oder vorfällige Abtretung nur zu höheren Zinsen bzw. gesunkenen Kursen möglich sind. Soweit Banken oder andere Finanzintermediäre i.e.S. die Verträge mit ihren Geldgebern und -nehmern mit Zinsgleitklauseln oder ähnlichen Vereinbarungen ausstatten, wälzen sie allerdings einen Teil der aus der Fristentransformation resultierenden Risiken letztlich doch wieder auf diese ab.

(4) Risikotransformation

Durch den Eintritt eines Finanzintermediärs zwischen originäre Geldgeber und -nehmer kann schließlich auch das Ausfallrisiko, dem die Geldgeber hinsichtlich der vorgesehenen Rückzahlungsbeträge ausgesetzt sind, verändert werden. Dafür sind insbesondere die folgenden drei Teileffekte maßgeblich:

- **Risikodiversifikation:** Selbst wenn ein Finanzintermediär ohne jegliches Eigenkapital agieren sollte, die ihm überlassenen Einlagen jedoch an eine Vielzahl voneinander mehr oder weniger unabhängiger Geldnehmer weiterleitet, kann das Risiko der originären Geldgeber im Vergleich zum Abschluss einer entsprechenden Menge unmittelbarer Kontrakte mit wenigen originären Geldnehmern in dem Ausmaß verringert werden, wie die Gefahr, dass die Rückzahlungsbeträge hinter dem vorgesehenen Umfang zurückbleiben, bei den einzelnen Geldnehmern **unterschiedlichen Eintrittsursachen** unterliegt. Auch wenn die Möglichkeit des völligen Ausfalls bei jedem einzelnen Engagement ein spürbares Ausmaß aufweisen sollte, wird die Gefahr des gleichzeitigen Ausfalls aller Engagements mit steigender Zahl von Einzelengagements, die unterschiedlichen Risikoeinflüssen unterliegen, immer kleiner.
- **Intermediärhaftung:** Zusätzlich zu derartigen Diversifikationseffekten wird die Risikoposition der Geldgeber insgesamt im Vergleich zum Abschluss einer entsprechenden Anzahl unmittelbarer Kontrakte mit originären Geldnehmern genau in dem Umfang verbessert, wie dem Finanzintermediär als
 - Leistung seiner Eigenkapitalgeber oder als Ergebnis früher erwirtschafteter Gewinne über die erworbenen Kreditforderungen hinaus **zusätzliche Haftungsmasse** zur Verfügung steht oder
 - **externe Haftungsträger** für die Verbindlichkeiten des Finanzintermediärs eintreten.

- **Risikoselektion und -gestaltung:** Die aus Intermediärhaftung und Risiko-diversifikation resultierenden Transformationseffekte würden selbst dann eintreten, wenn der Finanzintermediär die Finanzierungswünsche der originären Geldnehmer genau in dem gleichen Ausmaß und unter den gleichen Bedingungen erfüllen würde, wie dies bei unmittelbaren Vertragsabschlüssen durch die originären Geldgeber selbst der Fall wäre. Diese Übereinstimmung ist jedoch nicht zwingend. Vielmehr kann angenommen werden, dass Finanzintermediäre als Folge ihrer **Spezialisierung** auf Finanzgeschäfte im Wege der Kreditwürdigkeitsprüfung die mit einem potentiellen Engagement verbundenen Risiken besser erkennen. Dies ermöglicht ihnen dann, diese Risiken als unmittelbarer Geldgeber durch geeignete **Sicherungs- und Kontrollmaßnahmen** zu begrenzen oder aber auf als besonders riskant identifizierte Engagements ganz zu verzichten.

Der skizzierte Diversifikationseffekt ermöglicht es Finanzintermediären schließlich auch, die Bedingungsstruktur der übernommenen Zahlungsverpflichtungen systematisch anders zu gestalten als die der eigenen Zahlungsansprüche gegenüber den Geldnehmern. Diese Art der Risikotransformation kann am Beispiel der Versicherungen am einfachsten verdeutlicht werden.

Diese erwerben mit den ihnen zufließenden Geldern überwiegend **unbedingte Zahlungsansprüche**; die Geldnehmer sind im einfachsten Fall verpflichtet, den ihnen überlassenen Betrag zuzüglich der vereinbarten Zinsen unabhängig davon an die Versicherung zurückzuzahlen, wie sich die eigene wirtschaftliche Situation entwickelt. Auf der anderen Seite geben die Versicherungsunternehmen ihren eigenen Geldgebern jedoch in der Weise **bedingte Zahlungsversprechen**, dass die Höhe des Geldgeberanspruchs davon abhängig gemacht wird, wie sich bestimmte, im Zeitpunkt des Vertragsabschlusses noch unsichere Größen zukünftig entwickeln werden. Bei Versicherungsverträgen handelt es sich bei den Bedingungen für den Eintritt einer Zahlungspflicht regelmäßig um Ereignisse, durch die der Versicherte einen materiellen oder immateriellen Schaden erleidet.

Daneben finden sich auch Beispiele für die Übernahme in anderer Weise bedingter Rückzahlungsverpflichtungen von Finanzintermediären. Dies ist etwa der Fall, wenn Finanzintermediäre den eigentlichen Geldgebern gegenüber als Garanten und Bürgen auftreten oder auch als Stillhalter bei Wertpapieroptionsgeschäften. Wir werden darauf später noch näher eingehen.

Folgende Abbildung fasst die vier Arten von Transformationsleistungen und die für sie maßgeblichen Komponenten, die von Finanzintermediären im engeren Sinne erbracht werden, noch einmal kompakt zusammen:

Informationsbedarfstransformation

- Existenz von Marktpartnern
- Bonität von Geldnehmern
- Marktgerechte Konditionen

Losgrößentransformation**Fristentransformation**

- Prolongation
- Substitution
- Aktive Geldaufnahme
- Vorfällige Abtretung

Risikotransformation

- Diversifikation
- Intermediärhaftung
- Risikoselektion und -gestaltung

Abb. 1.04: Funktionen von Finanzintermediären im engeren Sinne

Übungsaufgabe 1.02:

Im Folgenden finden Sie einige Aussagen zur Transformationsfunktion von Banken. Nehmen Sie dazu jeweils kurz Stellung!

- Zinsgleitklauseln** sind in erster Linie ein Instrument, um die mit der Kreditvergabe verbundenen Ausfallrisiken zu begrenzen.
- Zinsgleitklauseln** sind in erster Linie ein Instrument, um die mit der Fristentransformation verbundenen Zinsänderungsrisiken zu begrenzen.
- Kreditsicherheiten** sind in erster Linie ein Instrument, um die mit der Fristentransformation verbundenen Zinsänderungsrisiken zu begrenzen.
- Kreditsicherheiten** sind in erster Linie ein Instrument, um die mit der Kreditvergabe verbundenen Ausfallrisiken zu begrenzen.
- Für eine Bank, die kürzere Einlagenfristen in längere Kreditfristen transformiert, besteht die wichtigste Rolle des **Geldmarktes** in der Möglichkeit, von Zeit zu Zeit auftretende Liquiditätsüberschüsse zinsbringend anzulegen.

1.1.2.3 Grundfunktionen von Finanzintermediären im weiteren Sinne

Statt selbst als Geldgeber und -nehmer aufzutreten, zielt die Geschäftstätigkeit von Unternehmen, die als Finanzintermediäre im weiteren Sinne auftreten, definitionsgemäß darauf, den *unmittelbaren* Abschluss von Finanzkontrakten zwischen den originären Geldgebern und -nehmern einfacher und kostengünstiger herbeizuführen oder überhaupt erst zu ermöglichen. Hier sind mit

- Vermittlungsleistungen,
- Informationsleistungen sowie
- Risikoübernahmeleistungen

insbesondere drei Kategorien von Leistungen zu unterscheiden:

(1) Vermittlungsleistungen

Vermittlungstätigkeiten, wie sie auch in anderen Wirtschaftsbereichen von Maklern wahrgenommen werden, können im finanziellen Sektor im Einzelnen noch danach differenziert werden, ob sie sich auf die

- Herbeiführung eines unmittelbaren Vertrages zwischen Geldnehmern und -gebern oder die
- Übertragung bereits existierender Ansprüche von einem bisherigen Anleger auf einen neuen Anleger

beziehen.

Vermittlungsleistungen der ersten Art werden zum Teil auch von Finanzintermediären im engeren Sinne erbracht (z.B. im Emissionsgeschäft der Banken), daneben aber auch von **Finanzmaklern und Kreditvermittlern**. Während

- erstere typischerweise zur Deckung des Finanzbedarfs von Unternehmen durch intermediäre, z.T. auch originäre Geldgeber beitragen,
- vermitteln letztere insbesondere zwischen nicht gewerblichen, privaten Geldnehmern und Banken als intermediären Geldgebern.

Weiterhin gehören zu dieser Vermittlergruppe die **Versicherungsvertreter** und **Versicherungsmakler** sowie verschiedene Arten von **Vertriebsorganisationen** zum Absatz von Investmentzertifikaten und ähnlichen Anlageformen.

Vermittlungsleistungen der zweiten Art sind in der Bundesrepublik Deutschland typisch für **Wertpapiermakler**, die Kauf- und Verkaufsaufträge in börsengehandelten Wertpapieren zum Ausgleich bringen. Allerdings nehmen sie ihre Vermittlungsaufträge nur von einer kleinen Anzahl von Börsenhändlern entgegen, bei denen es sich in aller Regel um Beauftragte von Kreditinstituten handelt, die ih-

rerseits neben Eigengeschäften zugleich Aufträge für ein breiteres Anlegerpublikum ausführen und somit noch einmal eine der eigentlichen Maklertätigkeit vorgeschaltete Vermittlungsfunktion übernehmen. Banken, die sich ganz überwiegend auf dieses Geschäftsfeld spezialisiert haben, bezeichnet man auch als **Broker-Banken**.

Unabhängig von derartigen Details wird den originären Geldgebern (Anlegern) für die Abwicklung von Wertpapiergeschäften auf jeden Fall ein mehrstufiges Vermittlungssystem zur Verfügung gestellt, bei dem es in aller Regel völlig unerheblich, oftmals sogar überhaupt nicht feststellbar ist, zwischen welchem bisherigen Anleger und welchem neuen Anleger sich die konkrete Übertragung der entsprechenden Wertpapiere vollzieht.

Für die Effizienz der Vermittlungstätigkeit ist nicht nur die Leistungsfähigkeit der Wertpapiermakler und der vorgeschalteten Kreditinstitute bedeutsam, sondern darüber hinaus auch die Ausgestaltung des gesamten institutionellen Rahmens, innerhalb dessen sich der Wertpapierhandel abspielt. Unter diesem Aspekt sind auch die **Wertpapierbörsen** insgesamt als Finanzintermediäre im weiteren Sinne anzusehen. Denn ihre Einrichtungen tragen wesentlich dazu bei, die Kosten für die Herbeiführung eines Vertragsabschlusses zu senken. Auf die wichtigsten Gegebenheiten des Börsenwesens in Deutschland werden wir im Abschnitt 3.1.2 noch näher eingehen.

(2) Informationsleistungen

Leistungen der zweiten Kategorie, also die Bereitstellung von Informationen über Existenz und Qualität potentieller Geldnehmer sowie verschiedener Anlagemöglichkeiten, insbesondere in börsengehandelten Wertpapieren, werden zum einen häufig von Banken in Ergänzung ihres sonstigen Geschäfts mit erbracht, zum anderen aber auch von weitgehend auf diese Tätigkeiten spezialisierten Institutionen wie zum Beispiel

- **Börsendiensten**, die ihre Leser regelmäßig mit speziell aufbereiteten Informationen über die Entwicklung bestimmter Börsensegmente – bis hin zu Anlageempfehlungen – versorgen,
- **Rating-Agenturen** (wie Moody's oder Standard & Poor's), die Wertpapieremittenten ständig auf ihre Bonität untersuchen und die dabei gewonnene Einschätzung durch die Einordnung der Unternehmen und der von ihnen ausgegebenen Wertpapiere in verschiedene Bonitätsklassen publizieren, oder
- **Evidenz-Zentralen** (wie z.B. die Schufa), die Informationen über relevante Verhaltensweisen von Geldnehmern sammeln und sie an bestimmte Geldgeber weiterleiten.

(3) Risikoübernahmeleistungen

Auch Leistungen der dritten Kategorie, also die Übernahme bestimmter Anlage Risiken, werden z.T. von Unternehmen, die schon als Finanzintermediäre im engeren Sinne tätig sind, insbesondere von Banken in Ergänzung ihrer sonstigen Transaktionen mit erbracht. Daneben existieren aber etwa mit Kreditkartenunternehmen und Kreditversicherern weitere Institutionen, deren primärer Geschäftszweck in der Übernahme derartiger Risiken besteht.

Kreditkartenunternehmen erlauben es ihren Kunden, Rechnungen bei Vorlage der Kreditkarte „per Unterschrift“ zu begleichen. Dabei übernimmt das Kreditkartenunternehmen die Begleichung der Rechnung unabhängig davon, ob der Kreditkarteninhaber die ihm später belastete Summe ausgleicht oder nicht. Mit der primären Funktion der Übernahme von Ausfallrisiken geht eine kurzfristige Kreditgewährung an die Kreditkarteninhaber einher, so dass Kreditkartenunternehmen auch als Finanzintermediäre i.e.S. eingeordnet werden könnten.

Kreditversicherer übernehmen gegen Zahlung einer Prämie das Risiko des Ausfalls einer Forderung. Je nach dem für die Entstehung der Forderungen maßgeblichen Geschäft unterscheidet man verschiedene Versicherungsarten wie z.B. Warenkredit-, Finanzkredit-, Teilzahlungskredit- oder Ausfuhrkreditversicherungen.

Folgendes Schema verdeutlicht noch einmal zusammenfassend die wichtigsten Erscheinungsformen von Finanzintermediären im weiteren Sinne:

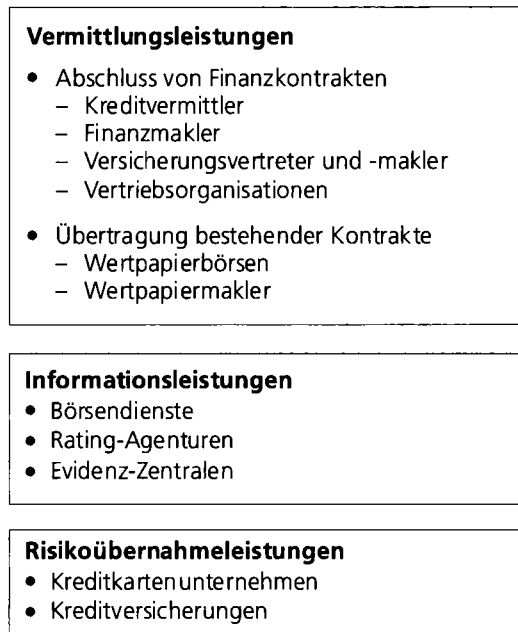


Abb. 1.05: Funktionen und Erscheinungsformen von Finanzintermediären im weiteren Sinne

1.1.2.4 Klassifikation von Finanzintermediären nach Adressaten und Ausmaß der erbrachten Transformationsleistungen

Um zu verdeutlichen, in welcher Weise die verschiedenen Finanzintermediäre zum Ausgleich von originärem Anlage- und Finanzbedarf beitragen, kann man diese nach zwei einander überlagernden Kriterien einteilen, nämlich

- ob sie ihre Leistungen überwiegend unmittelbar originären Geldgebern oder -nehmern anbieten oder schwerpunktmäßig nur innerhalb des Intermediärsystems tätig sind, oder
- welche der genannten Transformationsleistungen für ihr spezifisches Profil in erster Linie kennzeichnend sind.

Man erhält so folgende Einteilung:

(1) Originäre Geldgeber und -nehmer als überwiegende Adressaten

Universalbanken, Realkreditinstitute, Bausparkassen und Versicherungen wenden sich sowohl bei der Geldbeschaffung als auch bei der Geldanlage in großem Umfang an originäre Geldgeber und -nehmer. Sie nehmen im Allgemeinen alle vier Arten von Transformationsleistungen wahr.

Dabei ergibt sich das spezifische Leistungsprofil der Versicherungen insbesondere durch das Prinzip der Risikotransformation mittels bedingter Verpflichtungsstrukturen. Die Besonderheit von Realkreditinstituten wird demgegenüber durch Risikotransformation mittels Risikodiversifikation und -selektion bestimmt, während der Aspekt der Fristentransformation für diese Institute im Vergleich zu anderen Kreditinstituten eher nachrangige Bedeutung hat. Das Spezifikum der Bausparkassen schließlich besteht darin, dass sich deren aktuelle Geldnehmer ganz überwiegend aus früheren Geldgebern rekrutieren.

Die Tabelle im numerischen Anhang am Schluss des Buches vermittelt einen gewissen Überblick über das Ausmaß, in dem Kreditinstitute, Versicherungen und Bausparkassen gegenüber verschiedenen Gruppen originärer Geldgeber und -nehmer Transformationsleistungen erbringen.

(2) Originäre Geldnehmer und intermediäre Geldgeber als überwiegende Adressaten

Leasing- und Factoringunternehmen wenden sich ebenso wie **Teilzahlungsbanken** (zumindest traditioneller Prägung) und **Kapitalbeteiligungsgesellschaften** typischerweise nur hinsichtlich der Mittelverwendung an originäre Geldnehmer, während sie ihren eigenen Finanzbedarf überwiegend bei anderen Finanzintermediären decken. In analoger Weise ist auch die Tätigkeit von **Kreditvermittlern** ganz überwiegend auf die Vermittlung zwi-

schen originären Geldnehmern und intermediären Geldgebern ausgerichtet, wobei die Transformation des Informationsbedarfs den wichtigsten Leistungsschwerpunkt darstellt.

Das Spezifische der durch die vier zuerst genannten Typen von Finanzintermediären im engeren Sinne erbrachten Transformationsleistungen besteht demgegenüber in erster Linie in der jeweils besonderen Form der Geldvergabe. Dabei steht bei den Kapitalbeteiligungsgesellschaften, insbesondere in ihrer Erscheinungsform als Wagnisfinanzierungsgesellschaften, eindeutig der Aspekt der Risikotransformation im Vordergrund und zwar in der Weise, dass Unternehmen Finanzierungsmöglichkeiten geboten werden, die von originären Geldgebern angesichts der erheblichen Rückzahlungsrisiken gar nicht oder nur in deutlich geringerem Ausmaß bereitgestellt würden.

Für Factoringinstitute ist demgegenüber die Finanzierung von Unternehmen durch den vorfälligen Einkauf von Forderungen typisch, während Leasinggesellschaften Unternehmen und zunehmend auch privaten Haushalten in der Weise indirekte Finanzierungsleistungen anbieten, dass sie von ihren Kunden benötigte Investitionen oder (langlebige) Konsumgüter selbst erwerben und diesen gegen die laufende Zahlung von Leasingraten zur Nutzung überlassen. Die Tabelle im numerischen Anhang am Schluss des Buches nennt aktuelle Zahlen zum Volumen der von Factoringinstituten gehaltenen Forderungen und über die im Wege des Leasing sowie durch Kapitalbeteiligungsgesellschaften finanzierten Investitionen.

(3) Originäre Geldgeber und intermediäre Geldnehmer als überwiegende Adressaten

Kapitalanlagegesellschaften, Versicherungsvertreter und -makler, Wertpapiermakler und -börsen sowie Börsendienste und Ratingagenturen wenden sich mit ihrem Leistungsangebot primär an originäre (und auch intermediäre) Geldgeber, kaum jedoch an originäre Geldnehmer.

Für Kapitalanlagegesellschaften ist das Prinzip der Risikodiversifikation das konstitutive Merkmal: Mit der Ausgabe von Investmentzertifikaten bieten sie Geldgebern diversifizierte Anlagemöglichkeiten, die diese allein schon aus Stückelungsgründen oftmals gar nicht hätten realisieren können. Damit transformieren sie zugleich Informationsbedarf und Betrag. Fristentransformation betreiben sie hingegen nur insoweit, wie sie sich zur jederzeitigen Rücknahme der ausgegebenen Zertifikate bereithalten; da der Rücknahmepreis jedoch auf der Basis der jeweiligen Kurswerte des Fondsvermögens berechnet wird, verbleiben die Risiken der Fristentransformation letztlich doch beim Geldgeber.

Versicherungsvertreter und Makler vermitteln praktisch ausschließlich Leistungen intermediärer Geldnehmer, eben der Versicherungen, und wenden sich dabei überwiegend an originäre Geldgeber und vermindern deren Informationsbedarf. Auch Wertpapierbörsen und die dort tätigen Makler reduzieren in erster Linie den Informationsbedarf der Anleger hinsichtlich möglicher Handelspartner. Zugleich tragen sie mit der Zusammenführung unterschiedlich dimensionierter Kauf- und Verkaufsaufträge auch zur Betragstransformation bei. Indirekt erleichtern sie damit natürlich den Emittenten börsengehandelter Wertpapiere, also bestimmten originären und intermediären Geldnehmern, den Vorgang der Mittelbeschaffung. Diesen indirekten Effekt entfalten schließlich auch Börsendienste und Ratingagenturen, deren primäre Leistung in der Verminderung des Informationsbedarfs der Geldgeber über die Qualität bestimmter Anlageformen besteht.

Die Tabelle im numerischen Anhang am Schluss des Buches nennt aktuelle Zahlen zum Volumen der von Kapitalanlagegesellschaften erbrachten Transformationsleistungen.

(4) Finanzintermediäre als überwiegende Adressaten

Schließlich gibt es Finanzintermediäre, die sich mit ihrem Leistungsangebot ganz überwiegend weder an originäre Geldgeber noch an originäre Geldnehmer wenden, sondern in erster Linie an andere Finanzintermediäre. Das trifft auf einige Spezialbanken zu, die sich weitgehend auf das Interbankgeschäft beschränken sowie auf Rückversicherungsmakler. Auch Evidenzzentralen, wie z.B. die Schufa in Deutschland oder das Institute of International Finance im internationalen Kreditgeschäft, bieten ihre Leistungen ganz überwiegend nur anderen Finanzintermediären an.

1.2 Struktur und Leistungsangebot der deutschen Bankwirtschaft

1.2.1 Vorüberlegungen

In dem überwiegend theoretisch ausgerichteten Abschnitt 1.1 haben Sie die grundlegenden Funktionen kennengelernt, die insbesondere Banken in ihrer Funktion als Finanzintermediäre sowohl im engeren als auch im weiteren Sinne bei dem Ausgleich von Anlage- und Finanzbedarf ausüben. Wir wollen uns in diesem Abschnitt nun mit den wichtigsten Elementen beschäftigen, die das konkret existierende Bankensystem kennzeichnen.

Das deutsche Bankensystem gliedert sich grundsätzlich in

- das Zentralbankensystem und
- das System der Geschäftsbanken.

Im Rahmen dieses betriebswirtschaftlich ausgerichteten Vertiefungsfaches interessieren in erster Linie die Geschäftsbanken, mit denen wir uns dementsprechend in den Abschnitten 1.2.2 bis 1.2.5 ausführlicher beschäftigen wollen. Der Vollständigkeit halber wollen wir diesen Ausführungen jedoch einige skizzenhafte Hinweise auf das Zentralbanksystem voranstellen.

Dieses System umfasst zunächst die in Frankfurt ansässige **Europäische Zentralbank (EZB)**, die zusammen mit den nationalen Zentralbanken aller „Euro“-Länder das sogenannte Eurosystem bildet. Die vordringliche Aufgabe von EZB und Eurosystem besteht in der Wahrung der **Preisstabilität** im Euro-Raum. Die wichtigsten Instrumente zur Realisierung dieses Ziels bestehen in verschiedenen Formen sogenannter **Offenmarktgeschäfte** des Eurosystems mit den Geschäftsbanken, durch die diesen in mehr oder weniger großem Umfang und zu jeweils wechselnden Zinskonditionen Zahlungsmittel in Form von Zentralbankguthaben überlassen werden. Zudem kann die EZB die Geschäftsbanken mit dem Instrument der **Mindestreservspflicht** dazu verpflichten, einen bestimmten Prozentsatz ihrer Kundeneinlagen (z.B. 2%) auf einem Einlagenkonto des Eurosystems „stillzulegen“.

Die **Deutsche Bundesbank** ist die Zentralbank der Bundesrepublik Deutschland. Ihre geldpolitischen Aufgaben beschränken sich auf die Entgegennahme von Weisungen des EZB-Direktoriums. Im Rahmen dieser Weisungen ist die Bundesbank z.B. bei der Abwicklung von Offenmarktgeschäften zwischen der EZB und den deutschen Geschäftsbanken beteiligt. Daneben nimmt die Bundesbank etliche weiterer Aufgaben wahr:

- Sie ist die „Bank der Banken“ in Deutschland. Alle Geschäftsbanken müssen bei ihr Konten unterhalten, deren Nummern übrigens mit den Ihnen bekannten Bankleitzahlen übereinstimmen. Auch müssen die deutschen Geschäftsbanken die von der EZB festgelegten Mindestreserven bei der Bundesbank unterhalten.
- Die Bundesbank ist die Hausbank des Bundes und wirkt bei der Emission von Bundeswertpapieren mit. Sie verwaltet zudem Devisenreserven und Goldvorräte.
- Sie ist zuständig für die Ausgabe der Euro-Münzen in Deutschland und die Bargeldversorgung der deutschen Kreditinstitute.
- Die Bundesbank wirkt ferner bei der Beaufsichtigung der Geschäftsbanken mit und erstellt bank- und volkswirtschaftliche Statistiken und Gutachten.

1.2.2 Begriff und Arten von Geschäftsbanken

Die Geschäftstätigkeit deutscher Banken ist durch eine Vielzahl von Gesetzen, Verordnungen etc. reglementiert. Ein Großteil dieser Vorschriften zielt darauf ab, **Bankkunden** vor der Übervorteilung beim Vertragsabschluss und vor Verlusten aus abgeschlossenen Verträgen zu schützen. Zentrale Bedeutung kommt dabei dem **Kreditwesengesetz (KWG)** zu, in dem – nebenbei bemerkt – nicht von „Banken“, sondern von „Kreditinstituten“ die Rede ist. Wir wollen hier beide Ausdrücke synonym verwenden.

In § 1 des KWG werden Kreditinstitute als Unternehmen definiert, die Bankgeschäfte betreiben. Was unter Bankgeschäften zu verstehen ist, wird danach abschließend aufgezählt. Diese Liste umfasst u.a. die folgenden hier zur beispielhaften Verdeutlichung aufgezählten Geschäftsarten:

Einlagengeschäft

Annahme fremder Gelder mit dem Versprechen der späteren Rückzahlung, unabhängig davon, ob Zinsen vergütet werden oder nicht.

Kreditgeschäft

Gewährung von Darlehen und von Akzeptkrediten.

Diskontgeschäft

Ankauf von Wechseln und Schecks vor ihrer Fälligkeit.

Effektengeschäft

Durchführung von Kauf- und Verkaufsaufträgen in Wertpapieren für andere.

Depotgeschäft

Verwahrung und Verwaltung von Wertpapieren für andere.

Investmentgeschäft

Bildung von Sondervermögen aus Wertpapieren, Immobilien oder Beteiligungen, das nach dem Prinzip der Risikomischung verwaltet wird, und Ausgabe kleinstückelter Anteile an diesem Sondervermögen.

Girogeschäft

Durchführung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs.

Emissionsgeschäft

Übernahme von Wertpapieren für eigenes Risiko zur Platzierung oder die Übernahme gleichwertiger Garantien.

Rechercheaufgabe:*)

Eine aktuelle Lesefassung des Kreditwesengesetzes finden Sie auf der Internetseite der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin):

☞ www.bafin.de

Verschaffen Sie sich dort – oder auf anderem Wege – einen Überblick über die Gesamtheit der in § 1 definierten Bankgeschäfte!

Voraussetzung dafür, dass ein Unternehmen als Kreditinstitut gilt und damit den Vorschriften des KWG unterliegt, ist, dass es *mindestens eine* dieser Geschäftsarten betreibt, und zwar in einem solchen Umfang, dass dies „einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb erfordert“ (§ 1 Abs. 1, Satz 1 KWG). Von dieser Regelung ausgenommen sind lediglich die in § 2 KWG genannten Institutionen und Unternehmen, darunter unter anderem auch

- die Deutsche Bundesbank,
- Versicherungsunternehmen sowie
- Pfandleihinstitute.

Die Gruppe der Kreditinstitute im Sinne von § 1 KWG wollen wir im Folgenden in Abgrenzung zum Bereich des Zentralbanksystems als die **Geschäftsbanken** bezeichnen. Die Geschäftsbanken können in Anlehnung an die Statistik der Deutschen Bundesbank in der durch Abb. 1.06 verdeutlichten Weise in mehrere Gruppen untergliedert werden.

* Im Laufe dieses Buches werden Sie ab und an auf „Rechercheaufgaben“ treffen, die Ihnen den Anlass geben sollen, sich über das eine oder andere rechtliche, institutionelle oder statistische Detail selbst – in der Regel mit Hilfe des Internets – zu informieren. Zu diesen Aufgaben präsentieren wir Ihnen aus naheliegenden Gründen keine Lösungshinweise.

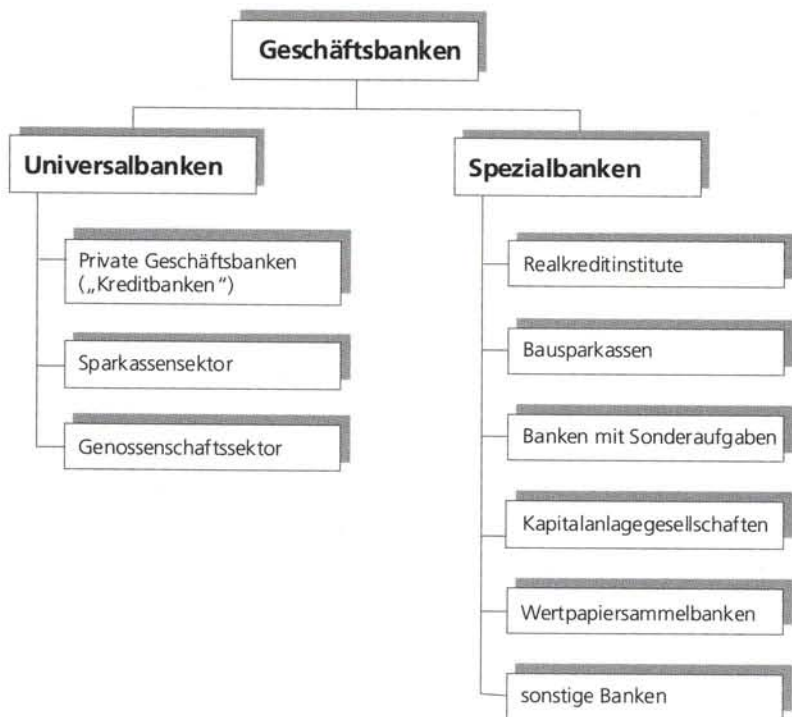


Abb. 1.06: Struktur des Geschäftsbankensystems in der Bundesrepublik Deutschland

Universalbanken sind dadurch gekennzeichnet, dass sie ein breites Spektrum der allgemein nachgefragten Bankleistungen anbieten, während sich die Spezialbanken – ihrer Bezeichnung entsprechend – oftmals nur auf eine einzige Geschäftsart konzentrieren. Um Ihnen eine grobe Vorstellung von der Anzahl der verschiedenen, in Deutschland tätigen Kreditinstitute zu geben, sei erwähnt, dass sich die Zahl der Genossenschaftsbanken auf etwas über 1.000 und die der Sparkassen auf knapp 500 beläuft, während die privaten Geschäftsbanken mit weniger als 300, zumindest ihrer Anzahl nach, die kleinste Universalbankengruppe darstellen. Die Zahl der Spezialbanken ist naturgemäß sehr viel geringer; insgesamt gibt es von ihnen weniger als 200.

Rechercheaufgabe:

Über aktuelle Entwicklungen können Sie sich in der „Bankenstatistik“ der Deutschen Bundesbank auf dem Laufenden halten, die Sie den monatlich erscheinenden „Monatsberichten“ entnehmen können oder im Internet finden:

► www.bundesbank.de

Unter den Rubriken „Statistik“ finden Sie eine Vielzahl statistischer Informationen, insbesondere zur „Bankenstatistik“. Versuchen Sie dort über die Statistik „wichtige Aktiva und Passiva der Banken in Deutschland nach Bankengruppen“ genauere Zahlen über die Stärke der drei Gruppen von Universalbanken herauszufinden!

Wir werden im Folgenden zunächst den Bereich der Universalbanken etwas näher verdeutlichen (Abschnitte 1.2.3 und 1.2.4) und anschließend kurz auf die Spezialbanken eingehen (Abschnitt 1.2.5).

1.2.3 Das Leistungsangebot von Universalbanken im Überblick

Universalbanken sind dadurch gekennzeichnet, dass sie ein breites Spektrum unterschiedlicher Finanzdienstleistungen anbieten. Dabei können mit

- Anlageleistungen,
- Finanzierungsleistungen,
- Risikoübernahmeleistungen sowie
- Zahlungsverkehrsleistungen

vier grundlegende Kategorien von Bankleistungen unterschieden werden. Im Hinblick auf diese Leistungen treten Banken einerseits als unmittelbare Vertragspartner, also als Finanzintermediäre i.e.S. auf, bei anderen Leistungen erbringen Banken hingegen nur Vermittler- und Beratungsleistungen, agieren also als Finanzintermediäre i.w.S.

(1) Anlageleistungen

Banken halten sich zum einen bereit, Gelder in verschiedenen Formen zur verzinslichen Anlage – etwa als Spar- oder Termineinlagen – entgegenzunehmen.

Daneben sind Banken bei anderen Formen der Vermögensanlage als Vermittler tätig. Dies gilt insbesondere für den Erwerb von Wertpapieren sowie auch für die Vermögensanlagen in Lebensversicherungen. In Abrundung derartiger Vermittlungsleistungen bieten die Banken zudem etliche weitere Dienstleistungen an, wie z.B. die Anlage- und Vermögensberatung, die Verwahrung von Wertpapieren, die Ausübung von Stimmrechten etc.

(2) Finanzierungsleistungen

Als Gegenpol zu dem Einlagengeschäft bieten Universalbanken zugleich ein breites Spektrum unterschiedlicher Formen von Darlehen an, wobei sie selbst unmittelbar als Gläubiger auftreten.

Daneben treten Banken jedoch auch im Finanzierungsbereich als Vermittler auf. So gehört etwa die Mithilfe bei der Ausgabe von Wertpapieren anderer Emittenten seit langem zum traditionellen Bankgeschäft. Hinzu kommen aber auch weitere Vermittlungen, etwa von Leasingangeboten, Hypothekarkrediten, Factoringabschlüssen etc. Auf einige ausgewählte Finanzierungsleistungen werden wir in Kapitel 2 noch etwas näher eingehen.

(3) Risikoübernahme

Die Übernahme bestimmter Arten von Risiken in Form von Bürgschaften und Garantien sowie ggf. auch durch das Akzeptieren von Wechseln stellt ein weiteres Segment traditioneller Bankleistungen dar.

Ähnlich wie schon im Hinblick auf die Anlageleistungen angemerkt – und z.T. in Überlagerung mit diesem Leistungsbereich – werden Banken zudem auch beim Abschluss der unterschiedlichsten Versicherungen vermittelnd tätig.

(4) Zahlungsverkehrsleistungen

Die Zahlungsverkehrsleistungen der Banken beziehen sich in erster Linie auf den **bargeldlosen Zahlungsverkehr**. Ausgangspunkt für die Teilnahme am bargeldlosen Zahlungsverkehr ist der Unterhalt von Bankguthaben in Form sogenannter **Sichteinlagen**. Darunter versteht man Guthaben,

- die jederzeit in beliebiger Höhe wieder abgerufen werden können und
- über die außer durch Barabhebung auch unbegrenzt mit den Instrumenten des bargeldlosen Zahlungsverkehrs (s.u.) verfügt werden kann.

Die Abrechnung der Zahlungsbewegungen erfolgt auf sog. Girokonten (auch laufendes Konto, Lohn- und Gehaltskonto, Kontokorrentkonto oder ähnlich genannt). Dabei gestatten die Banken dem Kontoinhaber häufig, das Konto zu „überziehen“, d.h. auch dann noch bargeldlose Zahlungen zu leisten, wenn das Konto gar nicht mehr einen entsprechenden Guthabenbestand aufweist. Aus dem Guthaben wird dann vorübergehend eine häufig als **Dispo-Kredit** oder auch **Kontokorrentkredit** bezeichnete Verbindlichkeit.

Guthaben auf derartigen Konten werden in aller Regel sehr niedrig (z.B. mit 0,5% p.a.) oder gar nicht verzinst. Bei Überziehungen werden demgegenüber recht hohe Zinsen belastet; die Sätze wechseln je nach der gesamten Zinssituation, liegen aber nicht selten oberhalb von 10% p.a. Die **Abrechnung** der Girokonten erfolgt in der Regel quartalsmäßig, gelegentlich auch monatlich. Dabei werden die im Abrechnungszeitraum aufgelaufenen Guthabenzinsen gutgeschrieben, während die Schuldzinsen und etwaige Kontoführungsgebühren belastet werden.

Leistungen des bargeldlosen Zahlungsverkehrs sind darauf ausgerichtet, den Ausgleich eines Zahlungsanspruchs in der Weise zu bewirken, dass eine Buchungskette ausgelöst wird, durch die

- eine Belastung auf dem Konto des Zahlungsverpflichteten erfolgt und zugleich
- eine Gutschrift auf einem Konto des Anspruchsberechtigten verursacht wird.

Dazu stehen mit der Überweisung, dem Scheck und der Lastschrift im wesentlichen drei Instrumente bereit.

Mit der **Überweisung** weist der Zahlungsverpflichtete seine Bank an, unter Belastung seines Kontos die Gutschrift auf dem Empfängerkonto zu bewirken. Sofern dessen Konto nicht auch bei der beauftragten Bank geführt wird, bedarf es dazu möglicherweise etlicher Zwischenschritte über mehrere Banken hinweg.

Übungsaufgabe 1.03:

ALPHA hat bei der BETA-Versand AG Bücher im Rechnungsbetrag von 1.000 Euro bestellt und will diesen Betrag durch **Überweisung** von seinem Girokonto bei der A-Bank auf das BETA-Konto bei der B-Bank begleichen. Das Girokonto von ALPHA weist aktuell ein Guthaben von 2.500 Euro auf; die BETA hat ihren Kontokorrentkredit zu 987.000 Euro beantragt. Der Verkehr zwischen A- und B-Bank wird über ihre Konten bei der Zentralbank (Z) abgewickelt, die beide Guthaben von mehreren Mio. Euro aufweisen.

Beschreiben Sie genau (auch anhand der jeweiligen Buchungssätze bei A, B und Z), welche Kontobewegungen durch die Abwicklung der betrachteten Überweisung ausgelöst werden!

Der **Scheck** stellt – insoweit wie die Überweisung – eine Anweisung des Scheckausstellers an seine Bank dar, eine bestimmte Zahlung zu leisten. Durch den weiterhin üblichen Zusatz „nur zur Verrechnung“ wird dabei sichergestellt, dass die Ausführung dieser Anweisung nicht durch Barzahlung, sondern ebenfalls nur im Wege einer Kontengutschrift erfolgen kann. Im Gegensatz zur Überweisung geht die Initiative zur Ausführung der in dem Scheck enthaltenen Anweisung jedoch nicht von dem Zahlungsverpflichteten, sondern von dem Empfänger selbst aus. Dazu reicht er den ihm von den Zahlungspflichtigen übergebenen Scheck seiner Bank ein, die ihn – möglicherweise wieder über mehrere Zwischenschritte – an die Bank des Ausstellers zur Belastung von dessen Konto weiterleitet.

Bei der **Lastschrift** schließlich liegt die Initiative für den konkreten Zahlungsvorgang ausschließlich beim Zahlungsempfänger. Er wendet sich ohne weitere Beteiligung des Zahlungsverpflichteten über seine eigene Bank – und ggf. wieder eine Kette zwischengeschalteter weiterer Banken – durch Vorlage des sog. Lastschriftformulars an dessen Bank mit der Bitte, die gewünschte Buchungskette auszulösen und das Konto des Zahlungsverpflichteten zu belasten. Dieser „Verfügung über ein fremdes Konto“ liegt

- entweder eine **unmittelbare Ermächtigung des Zahlungsempfängers** durch den Zahlungsverpflichteten zugrunde, die sog. **Einzugsermächtigung**,
- oder ein pauschaler Auftrag, den der Zahlungspflichtige seiner Bank erteilt hat, der sog. **Abbuchungsauftrag**.

Als ergänzende Dienstleistung bieten die Banken sogenannte Scheck- oder Bankkarten an. Über die Magnetstreifencodierung kann die Scheckkarte zur Begleichung bestimmter Einkäufe im Zuge des Lastschriftverfahrens genutzt werden. Überragende Bedeutung hat in Deutschland die EC-Karte (Eurocheque-Karte) gewonnen.

Folgendes Schema fasst die wichtigsten Arten von Bankdienstleistungen noch einmal überblickartig zusammen:

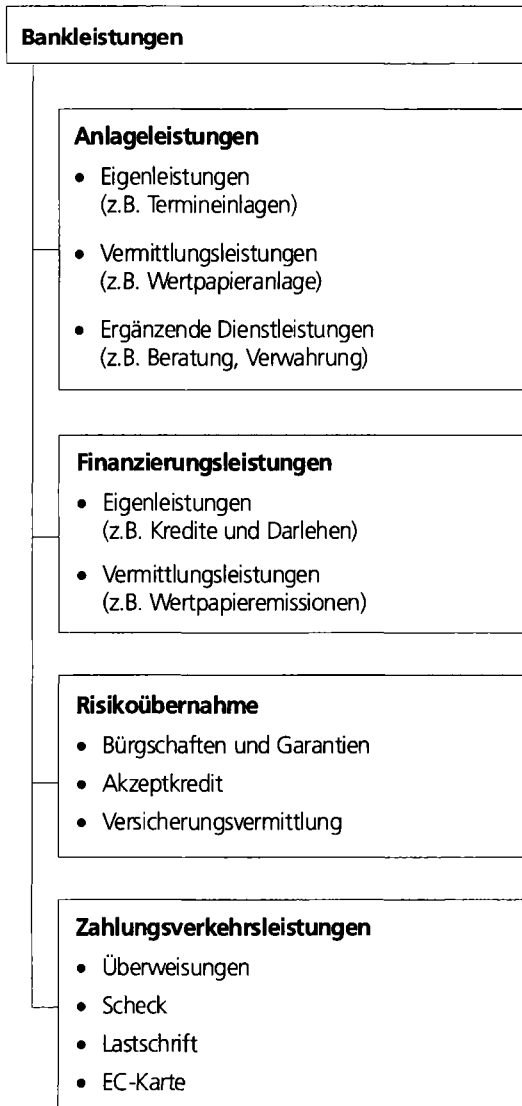


Abb. 1.07: Bankleistungen im Überblick

1.2.4 Die Struktur des deutschen Universalbankensystems

Im Einzelnen umfassen die Universalbanken drei große Bankengruppen, nämlich

- die privaten Geschäftsbanken (in der Bundesbankstatistik missverständlich als „Kreditbanken“ bezeichnet),
 - die Institute des Sparkassensektors und
 - die Banken des Genossenschaftssektors,
- die im Folgenden jeweils kurz charakterisiert werden.

Die privaten Geschäftsbanken

Diese Bankengruppe wird nach der Statistik der Deutschen Bundesbank weiter untergliedert in die

- Großbanken (z.B. die Deutsche Bank AG);
- Regionalbanken und sonstige Kreditbanken (wie z.B. die Bankgesellschaft Berlin AG);
- Zweigstellen ausländischer Banken (wie z.B. ABN AMRO Bank – Deutschland AG).

Zur Vertretung gemeinsamer Interessen haben sich die privaten Geschäftsbanken im Bundesverband deutscher Banken e.V. zusammengeschlossen. Im Bereich dieses Verbandes ist ein Einlagensicherungsfonds (sog. **Feuerwehrfonds**) gebildet worden. Aus diesem Fonds sollen die Einleger von Kreditinstituten, die ihren Rückzahlungsverpflichtungen nicht mehr nachkommen können, die entsprechenden Leistungen erhalten. Die maximale Sicherungsleistung für den einzelnen Einleger ist allerdings auf einen Betrag in Höhe von 30% des Eigenkapitals des jeweiligen Instituts begrenzt. Dies führt bei privaten Anlegern in aller Regel zu einer vollständigen Sicherung ihrer Einlagen.

Die Mitgliedschaft in diesem Sicherungsfonds ist allerdings nicht zwingend vorgeschrieben, so dass einzelne Kreditinstitute ihm nicht angehören. Für diese Institute greift das Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetz (ESichAEntschG). Danach haben die Ein- bzw. Anleger – sofern ein Institut nicht in der Lage ist, die Einlagen zurückzuzahlen oder Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften zu erfüllen – einen Rechtsanspruch auf Entschädigung. Dieser ist allerdings gem. § 4 ESichAEntschG der Höhe nach begrenzt auf 90 % der Gesamtheit aller Einlagen eines Kunden bzw. der Gesamtheit aller Forderungen eines Kunden aus Wertpapiergeschäften und den Gegenwert von 20.000 Euro.

Die Banken dieser Gruppe werden ausschließlich in Rechtsformen des privaten Rechts betrieben, wobei die Kapitalgesellschaften, also GmbH und AG, deutlich überwiegen. Die Neuzulassung von Banken in der Rechtsform des Einzelkaufmanns ist seit der Novelle des Kreditwesengesetzes im Jahre 1976 nicht mehr möglich.

Etliche dieser Institute, insbesondere die Großbanken, unterhalten oftmals 100%-ige Beteiligungen an verschiedenen Spezialbanken, insbesondere an Realkreditinstituten, Bausparkassen und Kapitalanlagegesellschaften.

Der Sparkassensektor

Diese Bankengruppe besteht aus

- den Sparkassen, deren Geschäftstätigkeit grundsätzlich auf ihr Geschäftsgebiet (Gemeinde, Kreis) beschränkt ist,
- den Landesbanken (früher auch als „Girozentralen“ bezeichnet), die in bestimmten Regionen als Spitzeninstitut des dortigen Sparkassenbereichs fungieren sowie
- der DEKA-Bank – Deutsche Kommunalbank als Zentralinstitut des gesamten Sparkassensektors, die zum 1. Januar 1999 aus der Fusion der Deutschen Girozentrale – Deutsche Kommunalbank und der Deka Bank GmbH entstand.

Abgesehen von wenigen sog. „freien“ Sparkassen werden die Sparkassen als Anstalten des öffentlichen Rechts überwiegend von Gemeinden oder Kreisen getragen. Die Landesbanken und die DEKA-Bank sind ebenfalls juristische Personen des öffentlichen Rechts; ihre Träger sind in jeweils unterschiedlicher Zusammensetzung die regionalen Sparkassen- und Giroverbände, die zugehörigen lokalen Sparkassen und verschiedene öffentliche Gebietskörperschaften bzw. die Landesbanken und der DSGV. Dem Sparkassensektor angegliedert oder nahestehend sind außerdem verschiedene Spezialbanken, insbesondere Bausparkassen (LBS) und Kapitalanlagegesellschaften.

Der Wahrnehmung gemeinsamer Aufgaben dienen mehrere regionale Sparkassen- und Giroverbände sowie als übergeordnete Verbandsorganisation der Deutsche Sparkassen- und Giroverband (DSGV). Zur Sicherung der Einlagen bestehen mehrere regionale Sicherungsfonds der Sparkassen sowie die Sicherungsfonds der Landesbanken und Landesbausparkassen. Sämtliche Fonds sind untereinander zu einem umfassenden **Haftungsverbund** verknüpft.

Der Genossenschaftssektor

Diese Bankengruppe umfasst

- i. d. R. nur lokal tätige Kreditgenossenschaften, die häufig als „Volksbanken“, „Spar- und Darlehenskassen“ oder „Raiffeisenbanken“ firmieren sowie
- zwei genossenschaftliche Zentralbanken (DZ-Bank AG und WGZ-Bank eG).

Auf regionaler Ebene sind regionale Genossenschaftsverbände tätig, die gemeinsam mit den übergeordneten Instituten dem Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken e.V. angehören. Im Rahmen dieses Zentralverbandes ist auch ein zentraler Garantiefonds gebildet worden, dessen Aufgabe es ist, die Mitgliedsbanken zu unterstützen, wenn deren Existenz bedroht ist.

Die Kreditgenossenschaften werden – ebenso wie die WGZ-Bank eG – ganz überwiegend in der Rechtsform der eingetragenen Genossenschaft (eG) geführt. Die andere Zentralbank wird demgegenüber als Aktiengesellschaft (DZ-Bank AG) betrieben. Über unterschiedliche Beteiligungsformen bestehen außerdem enge Beziehungen zu verschiedenen Spezialbanken, insbesondere Realkreditinstituten, Bausparkassen und Kapitalanlagegesellschaften.

Die **Marktanteile** der drei großen Bankengruppen im Geschäft mit der privaten Kundschaft liegen in etwa bei

- 50% für den Sparkassensektor,
- 30% für die privaten Geschäftsbanken, wovon wiederum rd. 2/3 auf die Großbanken entfallen, sowie
- 20% für den Genossenschaftssektor.

Rechercheaufgabe:

Überprüfen Sie die letzten Angaben mit Hilfe der Monatsberichte der Deutschen Bundesbank oder über das Internet

► www.bundesbank.de

Stellen Sie an Hand des statistischen Teils soweit wie möglich fest, wie sich die „Kredite an Nichtbanken“ und die „Einlagen von Nichtbanken“ prozentual auf die drei Gruppen von Universalbanken verteilen!

1.2.5 Die Spezialbanken

Spezialbanken sind dadurch gekennzeichnet, dass sie sich auf einen eingeschränkten Kreis von Bankgeschäften spezialisiert haben und diese ausschließlich oder zumindest ganz überwiegend betreiben. Im Gegensatz zu den Universalbanken erbringen die Spezialbanken also nicht das gesamte Spektrum bankbetrieblicher Leistungen.

Realkreditinstitute zeichnen sich dadurch aus, dass sie

- langfristige, grundpfandrechtlich gesicherte Kredite (Hypothekarkredite) und
- Darlehen an öffentliche Stellen (Kommunalدارlehen)

vergeben. Die Mittelbeschaffung erfolgt durch breit gestreute Ausgabe von Schuldverschreibungen in Form von sogenannten **Pfandbriefen**.

Schuldner dieser Schuldverschreibungen sind die Realkreditinstitute. Die aus der Darlehensvergabe resultierenden Ansprüche gegenüber Grundeigentümern und Kommunen bilden jedoch eine gesonderte Deckungsmasse für diese Schuldverschreibungen, so dass diese indirekt letztlich durch „Grund und Boden“ bzw. die „Steuerkraft der Kommunen“ gesichert ist. Lange Zeit war es ein Privileg der Realkreditinstitute und der Landesbanken, sich durch die Ausgabe von Pfandbriefen zu finanzieren. Seit 2005 steht dieses Recht allen Kreditinstituten zu, die bestimmte Voraussetzungen des Pfandbriefgesetzes erfüllen.

Bausparkassen nehmen auf der Basis langfristig abgeschlossener Bausparverträge Spareinlagen entgegen. Nach Erreichen einer bestimmten Sparsumme (und ggf. weiterer Voraussetzungen) werden die Guthaben ausgezahlt und zusätzliche Bauspardarlehen zur langfristigen Finanzierung des Baus, des Erwerbs, der Renovierung oder der Entschuldung von Wohneigentum gewährt. Diese Darlehen werden i.d.R. durch nachrangige Grundpfandrechte gesichert. Das Spezifikum von Bausparkassen besteht dabei darin, dass sich die aktuellen Geldnehmer überwiegend aus früheren Bausparern rekrutieren.

Übungsaufgabe 1.04:

ALPHA hat eine Immobilie im geschätzten Verkehrswert von 500.000 Euro erworben. Finanziert hat er den Erwerb aus eigenen Mitteln und

- einem Darlehen der Hypo-Bank von 280.000 Euro, für das eine entsprechende Grundschuld „an erster Stelle“ eingetragen ist sowie
- einem nachrangig gesicherten Bauspardarlehen von 120.000 Euro.

Nach einiger Zeit muss ALPHA die Zahlungen an die Banken einstellen und seine Immobilie wird zwangsweise versteigert. Wie wird der Versteigerungserlös auf die Beteiligten aufgeteilt, wenn dieser nach Abzug aller Kosten

- (1) 250.000 Euro
 - (2) 350.000 Euro
 - (3) 450.000 Euro
- beträgt?

Banken mit Sonderaufgaben stellen eine recht heterogene Gruppe von Banken dar, die überwiegend historisch bedingte Sonderaufgaben wahrzunehmen haben, die von anderen Instituten nicht hinlänglich erfüllt werden (können). Zu den bekanntesten Instituten dieser Gruppe zählen:

- **Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW)**

Ursprüngliche Aufgabe: Vergabe von Darlehen zum „Wiederaufbau“ der deutschen Wirtschaft nach dem 2. Weltkrieg im Rahmen des sog. Marshall-Plans; heutige Aufgabe: Förderung der Bereiche Infrastruktur, Soziales und Bildung oder Umwelt. Darüber hinaus bietet die KfW-Mittelstandsbank, die durch Fusion von Deutscher Ausgleichsbank (DtA) und KfW entstanden ist, Förderprogramme aus den Bereichen Unternehmensfinanzierung, Existenzgründung und Beteiligungsfinanzierung.

- **Landwirtschaftliche Rentenbank**

Aufgabe: Finanzierungsleistungen im Bereich der Land- und Forstwirtschaft.

- **Deutsche Siedlungs- und Landesrentenbank (DSL Bank)**

Aufgabe: Finanzierung ländlicher Infrastrukturinvestitionen. Heute ist die DSL Bank ein Geschäftsbereich der Deutschen Postbank AG und bietet Finanzdienstleistungen Immobilien-Finanzierungsleistungen für deren Kunden an.

- **Industriekreditbank AG – Deutsche Industriebank**

Aufgabe: Vergabe von lang- und mittelfristigen Investitionskrediten unter besonderer Berücksichtigung der Bedürfnisse von Klein- und Mittelunternehmen.

Kapitalanlagegesellschaften – häufig auch als Investmentgesellschaften bezeichnet – bündeln die Gelder vieler verschiedener Anleger, indem sie verbrieft Anteile an Investmentfonds ausgeben (sog. Investmentzertifikate) und diese Fonds nach dem Prinzip der Risikomischung verwalten. Sie erweitern damit die Anlagemöglichkeiten von Geldgebern, denen entweder wegen nicht ausreichender Größe ihres Geldvermögens oder infolge unzureichenden ökonomischen Wissens bestimmte Geldanlagen nicht zur Verfügung stehen.

Wertpapiersammelbanken übernehmen für die übrigen Banken und deren Kunden die Verwahrung und Verwaltung von börsengängigen Wertpapieren wie z.B. börsennotierten Schuldverschreibungen oder Aktien. In Deutschland betreibt dieses Geschäft z. Zt. nur ein Institut, das heute unter der Bezeichnung **Clearstream** firmiert. Es ist Abwicklungspartner für alle Geschäfte in Xetra, dem elektronischen Handelssystem der Börse, und Zentralverwahrer für deutsche Wertpapiere. Auf internationaler Ebene ist es in der Funktion Verwahrung und Geschäftsabwicklung mit Lagerstätten in rund 50 Ländern präsent.

Unter die Rubrik „**Sonstigen Banken**“ fällt neben den sogenannten Servicebanken auch die Deutsche Postbank AG. Servicebanken übernehmen z. B. die Wertpapierabwicklung, den Zahlungsverkehr oder die Depotverwaltung im Zuge des sogenannten Outsourcing (gesetzlich geregelt in § 25a KWG) von anderen Banken.

Übungsaufgabe 1.05:

Erläutern Sie für die nachfolgend genannten Institutionen, ob es sich um Kreditinstitute im Sinne des KWG handelt sowie worin die besonderen Spezifika bei der Geldaufnahme und Geldvergabe bestehen!

- a) Realkreditinstitute
- b) Wertpapierbörsen
- c) Kapitalanlagegesellschaften
- d) Spielbanken
- e) Deutsche Bank AG
- f) Deutsche Bundesbank

2 Das Angebot von Finanzierungsleistungen

2.1 Grundbegriffe

2.1.1 Vorbemerkung

Wie wir gesehen haben, bieten die Finanzintermediäre den übrigen Wirtschaftssektoren einerseits Finanzierungs- und andererseits Anlageleistungen an. Diese beiden Angebotsarten sollen im Folgenden etwas näher dargestellt werden, wobei wir in diesem Kapitel zunächst das Angebot von Finanzierungsleistungen betrachten. Grundsätzlich können Finanzintermediäre solche Leistungen in zweifacher Weise anbieten, nämlich

- zum einen, indem sie selbst unmittelbar als Geldgeber auftreten (Eigenleistung),
- zum anderen, indem sie Geldgeber vermitteln (Vermittlungsleistung).

Den eindeutigen Schwerpunkt des Leistungsangebots der Finanzintermediäre im engeren Sinne bilden dabei die Eigenleistungen, die wir im Folgenden in den Abschnitten 2.2 bis 2.5 näher darstellen werden.

Bei diesen von Finanzintermediären i.e.S. selbst erbrachten Finanzierungsleistungen stehen Maßnahmen der *Fremdfinanzierung* – der Finanzintermediär erwirbt mit der Zahlungsmittelüberlassung Forderungen gegen seinen Kunden, wird also dessen Gläubiger – im Vordergrund. Für die nachfolgende Darstellung der entsprechenden Finanzierungsinstrumente erweist es sich als zweckmäßig, einige allgemeine Grundbegriffe vorab zu erläutern. Dies geschieht in den folgenden Abschnitten 2.1.2 bis 2.1.6, ehe in den Abschnitten 2.2 bis 2.4 einige bedeutsame Instrumente der Fremdfinanzierung ausführlicher dargestellt werden. Der Abschnitt 2.5 widmet sich dann einer im Vergleich zur Fremdfinanzierung viel seltener erbrachten Eigenleistung von Finanzintermediären i.e.S., nämlich der *Eigenfinanzierung* – der Finanzintermediär erwirbt mit der Zahlungsmittelüberlassung keine Gläubigerposition, sondern Teilhaberrechte.

Daneben treten insbesondere Banken, aber gelegentlich auch andere Unternehmen, nur vermittelnd auf. Dies ist bei der *Emissionsfinanzierung* der Fall, bei der sich Unternehmen (oder auch die öffentliche Hand) in der Weise Zahlungsmittel beschaffen, dass sie einem breiten Anlegerpublikum Wertpapiere in kleiner Stückelung zum Kauf anbieten. Bei der „Platzierung“ dieser Wertpapiere, in denen Gläubiger- oder Teilhaberrechte verbrieft sein können, übernehmen in der Regel sog. Emissionskonsortien von Banken eine vermittelnde Funktion. Wir werden darauf im Abschnitt 2.6 näher eingehen.

2.1.2 Zur allgemeinen Systematisierung von Instrumenten der Fremdfinanzierung

Instrumente der Fremdfinanzierung können nach unterschiedlichen Gesichtspunkten systematisiert werden. Einige der gängigsten Systematisierungskriterien sind die folgenden, deren im Einzelfall jeweils anzutreffende Ausprägung Antwort auf die Fragen erteilt, wer, wofür, wie und wie lange Kredit gibt.

Fristigkeit des Finanzkontraktes

Dieses Kriterium bezieht sich

- bei Finanzkontrakten, die auf unbestimmte Dauer abgeschlossen werden, auf die vereinbarte Kündigungsfrist,
- ansonsten auf den Zeitraum bis zur Beendigung des Kontraktes, i.d.R. durch vollständige Tilgung der (Rest-)Schuld.

Die daran anknüpfende Einteilung in kurz-, mittel- und langfristige Finanzierung ist allerdings insofern etwas problematisch, als keine natürlichen oder allgemein definierten Abgrenzungen zwischen diesen Fristigkeitsstufen bestehen. Folgende Tabelle verdeutlicht dies an Hand der in

- den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank und
- den Vorschriften für die Bilanzierung von Verbindlichkeiten bei Kapitalgesellschaften gem. §§ 268 Abs. 5, 285 Nr. 1a HGB

anzutreffenden Abgrenzungen.

Fristigkeit	Deutsche Bundesbank	HGB
kurzfristig	bis zu einem Jahr	bis zu einem Jahr
mittelfristig	über ein Jahr, bis unter vier Jahren	über ein Jahr, bis zu fünf Jahren
langfristig	vier Jahre und darüber	mehr als fünf Jahre

Tab. 2.01: Verschiedene Fristeneinteilungen

Herkunft des Gläubigers

Nach diesem Kriterium ist speziell bei der Finanzierung von Unternehmen zunächst zu unterscheiden, ob der Gläubiger dem Leistungsbereich oder dem Finanzbereich des Schuldnerunternehmens zuzurechnen ist. Dem Leistungsbereich zuzurechnen sind vor allem Anzahlungen von Kunden und Kredite von Lieferanten; auf derartige Finanzierungsinstrumente werden wir hier nicht weiter eingehen. Im Finanzbereich können entsprechend den verschiedenen Wirtschaftssubjekten folgende Gläubiger unterschieden werden:

- Privatpersonen, insbesondere Gesellschafter des Schuldnerunternehmens (Gesellschafterdarlehen),
- Unternehmen, vor allem Kreditinstitute (Bankkredite) und Versicherungen (Versicherungsdarlehen) sowie die
- Öffentliche Hand (Staatskredite, häufig mit Subventionscharakter).

Zweck des Finanzkontraktes

Im Hinblick auf dieses Kriterium findet man zunächst die grundlegende Unterscheidung zwischen

- Investitionsfinanzierung (z.B. Investitionskredit, Investitionsgüterleasing etc.) und
- Konsumfinanzierung im weiteren Sinne (z.B. Anschaffungsdarlehen, Konsumgüterleasing etc.).

Als weitere nach dem Zweck benannte Kredite findet man z.B. den Saisonkredit, den Überbrückungskredit, den Importkredit, den Baukredit, den Effektenkredit etc.

Geld- oder Kreditleihe

Die *Geldleihe* besteht in der zeitweiligen Überlassung von Zahlungsmitteln. Diese Zahlungsmittelüberlassung geschieht in der Regel sofort bzw. recht bald nach dem Abschluss des Kreditvertrages, zuweilen jedoch auch zu einem erheblich späteren Zeitpunkt, z.B. zwei Jahre nach Vertragsabschluss („Forward-Darlehen“). Der Gläubiger verpflichtet sich also, Zahlungsmittel an den Schuldner zu übertragen, der seinerseits die Verpflichtung eingeht, Zahlungsmittel in der ihm überlassenen Höhe zuzüglich der vereinbarten Zinsen zu einem oder mehreren späteren Zeitpunkten an seinen Geldgeber zu zahlen.

Bei der *Kreditleihe* werden dem Schuldner demgegenüber gar keine Zahlungsmittel übertragen; der Gläubiger verpflichtet sich vielmehr lediglich für den Fall zur Zahlung, dass der Schuldner seinen Verpflichtungen einem Dritten gegenüber nicht nachkommen kann. Dadurch, dass der Gläubiger sich zur Abdeckung gewisser Verbindlichkeiten des Schuldners verpflichtet, werden für letzteren insbesondere dann die Möglichkeiten der eigenen Kreditaufnahme verbessert, wenn die Bonität des (Kreditleihe-) Gläubigers in den Augen sonstiger Kreditgeber besser erscheint als seine eigene. Formen der Kreditleihe sind insbesondere der Akzept- und der Avalkredit, auf die wir im Abschnitt 2.2 noch näher eingehen werden.

Auf die teils gesetzlich, teils in den Allgemeinen Geschäftsbedingungen von Kreditgebern geregelten Kündigungsmöglichkeiten werden wir im Abschnitt 2.1.5 noch näher eingehen.

Übertragbarkeit der Ansprüche

Neben den bislang erörterten Elementen eines Finanzkontraktes kann es für den Geldgeber auch von Interesse sein, welche Möglichkeiten bestehen, seine Ansprüche – z.B. aus Gründen der eigenen Liquiditätssicherung – schon vor Fälligkeit an einen Dritten zu übertragen. Unter diesem Aspekt sind zwei Fälle zu unterscheiden:

- Der Finanzkontrakt ist durch eine Urkunde verbrieft, die als **Wertpapier** zu qualifizieren ist. In diesem Fall setzt die Geltendmachung des verbrieften Rechts die Vorlage der Urkunde voraus.
- Der Finanzkontrakt ist nicht durch eine Wertpapierurkunde verbrieft. Dies ist z.B. der Fall, wenn ein Gläubiger eine **Buchforderung** gegenüber dem Schuldner hat, wie z.B. beim Kontokorrentkredit oder beim offenen, d.h. nicht durch Wechsel verbrieften Lieferantenkredit. Dies ist auch beim sog. **Schuldscheindarlehen** der Fall, da der in diesem Fall ausgestellte Schuldschein nicht den Charakter eines Wertpapiers hat. Die zugrundeliegende Forderung kann also auch ohne Vorlage des Schuldscheins geltend gemacht werden: dessen Vorlage erleichtert allerdings im Streitfall den Nachweis, dass der Anspruch zu recht geltend gemacht wird.

In diesem Zusammenhang können mit der Übertragungsmöglichkeit folgende Wertpapierarten unterschieden werden:

- **Inhaberpapiere** lauten auf den Inhaber. Das verbrieftete Recht wird durch die Übereignung der Urkunde übertragen. Normale Stammaktien oder Inhaberschuldverschreibungen oder auch der übliche (Inhaber)Scheck sind Beispiele für derartige Wertpapiere.
- **Orderpapiere** lauten auf den Namen einer bestimmten Person oder an deren „Order“. Das verbrieftete Recht wird durch Indossierung der Urkunde und Übergabe der indossierten Urkunde übertragen. Als Indossament bezeichnet man den Übertragungsvermerk auf der Rückseite der Urkunde. Zu den Orderpapieren zählen z.B. Wechsel oder Namensaktien, die trotz dieser Bezeichnung gerade keine Namenspapiere sind (s. nächster Punkt).

Für börsengehandelte Namensaktien ist die Übertragung per Indossament allerdings sehr schwerfällig. Daher wurde für die Börsenabwicklung ein System geschaffen, das auch eine Übertragung durch reine Buchungsakte auf den Depotkonten von Käufer und Verkäufer ermöglicht. Dies bleibt aber jenen Namensaktien vorbehalten, die in ein speziell für Namensaktien bestehendes, elektronisches Abwicklungssystem einbezogen sind.

- **Namenspapiere** (Rektapapiere) lauten auf den Namen einer bestimmten Person. Das verbriefte Recht wird im Gegensatz zu den Inhaber- und Orderpapieren nicht durch Übereignung der Urkunde übertragen, sondern durch Abtretung des Rechts (Zession). Der Eigentumsübergang an der Urkunde folgt dem Übergang des in der Urkunde verbrieften Rechts. Als Beispiel sei die Briefhypothek genannt, die nach § 1154 BGB durch schriftliche Abtretung der Forderung und Übergabe des Hypothekenbriefes vollzogen werden kann.

Nicht in der Form von Wertpapieren ausgestaltete Forderungen können durch Vertrag auf einen Dritten übertragen werden (Zession). Der **Abtretungsvertrag** wird zwischen dem Gläubiger der Forderung und dem Dritten ohne Mitwirkung des Schuldners geschlossen. Der Schuldner braucht von der Abtretung nicht benachrichtigt zu werden. Mit Abschluss des Abtretungsvertrages tritt der neue Gläubiger an die Stelle des bisherigen Gläubigers.

Neben den bisher skizzierten Kriterien werden Instrumente der Fremdfinanzierung insbesondere durch

- die Zinsverrechnungsmodalitäten,
- die Zahlungsmodalitäten,
- die Kündigungsmodalitäten und
- die Besicherungsmodalitäten

näher charakterisiert. Auf diese Aspekte gehen wir in den folgenden vier Abschnitten gesondert ein.

2.1.3 Zinsverrechnungsmodalitäten

Bezüglich der Verzinsung sind insbesondere *Höhe* und *Bezugsgröße* des Nominalzinses sowie die *Termine* der Zinsbelastung zu beachten.

Der *Nominalzins* bezeichnet den vertraglich vereinbarten Zinssatz, der bei der in ihren Varianten im Folgenden noch näher darzustellenden Berechnung der jeweiligen Zinsschuld anzusetzen ist. Bezüglich der Festlegung seiner *Höhe* bestehen im Wesentlichen folgende vier Möglichkeiten:

- Der Zinssatz wird für die gesamte Laufzeit des Kreditvertrages starr festgelegt.
- Der Zinssatz wird für einen Teilabschnitt des Kreditvertrages starr festgelegt. Am Ende der entsprechenden **Zinsbindungsfrist** ist im Rahmen des ansonsten unverändert fortbestehenden Kreditverhältnisses eine neue Zinsvereinbarung zu treffen. Häufig wird dem Kreditnehmer zu diesen Zeitpunkten allerdings zusätzlich ein Kündigungsrecht zugestanden.

- Der Zinssatz wird an eine andere Größe gekoppelt, z.B. an einen Marktzinssatz. Eine entsprechende **Zinsgleitklausel** könnte etwa vorsehen, dass der jeweils anzurechnende Zinssatz um 3 Prozentpunkte über dem jeweiligen Satz für kurzfristige Refinanzierungsgeschäfte der Europäischen Zentralbank liegt. Eine andere verwendete Bezugsgröße stellt der sog. EURIBOR dar, d.h. der Zinssatz, zu denen Banken in der Europäischen Währungsunion bereit sind, anderen Banken kurzfristig, z.B. für 3 Monate, Geld zu leihen.
- Der Kreditgeber kann den anzusetzenden Zinssatz entsprechend einer vereinbarten Zinsgleitklausel jeweils an die „allgemeine Zinsentwicklung“ anpassen.

Bei der *Bezugsgröße* interessiert die Frage, auf welche Größe der in Prozent ausgedrückte Nominalzinssatz zur Berechnung der jeweiligen Zinsbelastung bezogen wird. Hier sind zunächst zwei Grundformen zu unterscheiden:

- Als Bezugsgröße für die Zinsberechnung dient die verbleibende Restschuld.
- Alternativ kann der Gesamtbetrag ohne Rücksicht auf bereits erfolgte Tilgung Bezugsgröße für die Zinsberechnung sein.
- Eine dritte Variante besteht darin, dass grundsätzlich zwar die Restschuld die Bezugsgröße für den Zins bildet, unterjährliche Tilgungen jedoch nur mit einer bestimmten Verzögerung zinswirksam erfasst werden.

Die *Zinstermine* schließlich legen die Zeitpunkte der buchmäßigen Zinsbelastung, d.h. der Erhöhung der jeweils bestehenden Schuld um den Zinsbetrag fest.

Hierbei ist zum einen die **Abrechnungsperiode** festzulegen, also zu fixieren, ob die Belastung z.B. monatlich, quartalsweise oder jährlich vorgenommen wird. Zum anderen ist zu bestimmen, zu welchen Terminen innerhalb der Abrechnungsperiode die Belastung erfolgt, also etwa vorschüssig (d.h. zu Periodenbeginn), nachschüssig (d.h. zu Periodenende) oder zu einem Zwischentermin.

Angesichts der zahlreichen, preisbeeinflussenden Faktoren, wie z.B. eines Disagios (s. unten Abschnitt 2.1.4), verschiedener Zins- und Tilgungstermine, eventueller Bearbeitungsgebühren etc., besitzt der Nominalzins nur eine begrenzte Aussagekraft. Man versucht daher durch den sog. **Effektivzins** in einer einzigen Kennzahl auszudrücken, welche durchschnittliche jährliche prozentuale Belastung sämtliche Zahlungen für Zins und Tilgung sowie sonstige preisbestimmende Bestandteile darstellen, wenn man sie auf den effektiven Auszahlungsbetrag bezieht und unter Berücksichtigung von Zins und Zinseszins auf die gesamte Laufzeit umrechnet. Die Berechnung des Effektivzinses ist im Allgemeinen mathematisch recht aufwendig (Iterativverfahren), das folgende Beispiel erläutert eine Näherungsformel.

Beispiel 2.01:

Berechnet werden soll der effektive Zinssatz eines Kredites über nominal 100.000 Euro, Auszahlung zu 95%. Nominalzins $i = 10\%$, Laufzeit $n = 4$ Jahre. Tilgung in 4 gleichen Jahresraten jeweils am Ende der Periode (Ratentilgung), Zinsbelastung (bezogen auf die jeweilige Restschuld am Jahresanfang) und Zinszahlung jeweils zum Jahresende.

Zur Ermittlung der effektiven Zinsbelastung r kann dann beispielsweise folgende Näherungsformel verwendet werden:

$$r = \frac{i + \frac{100 - C_E}{T}}{C_E} \cdot 100$$

i = Nominalzins

C_E = Auszahlungskurs = 100 ./. Disagio

T = „mittlere“ Kreditlaufzeit, definiert als Durchschnitt aus der gesamten Kreditlaufzeit (4 Jahre) und der Laufzeit bis zur ersten Tilgungsrate (1 Jahr).

Für die Daten unseres Beispiels gilt also $i = 10\%$, $C_E = 95\%$ und $T = 2,5$. Mithin errechnet sich als Näherungswert für die Effektivverzinsung:

$$r = \frac{10 + \frac{5}{2,5}}{95} \cdot 100 = 12,63\%$$

Der finanzmathematisch exakte Wert beträgt demgegenüber 12,51%, liegt im vorliegenden Fall also etwas unter dem Näherungswert. Allgemein ist dieser Fehler umso größer,

- je länger die Laufzeit des Kredites (T) und
- je größer das Disagio ($100 - C_E$) ist.

Weitere Divergenzen treten bei der Berücksichtigung unterjährlicher Zahlungen auf.

Mit der in dem Beispiel verwendeten Näherungsformel lassen sich sehr einfach weitere preisbestimmende Faktoren berücksichtigen:

- Zusätzliche *einmalige* Kreditkosten, wie z.B. Bearbeitungsgebühren, Provisionen etc., können bei Umwandlung in Prozent des Kreditbetrages durch entsprechende Erhöhung des Disagios berücksichtigt werden.
- Zusätzliche *laufende* Kreditkosten, die jährlich in gleicher Höhe anfallen, lassen sich als entsprechende Erhöhung des Nominalzinssatzes einbeziehen.

Übungsaufgabe 2.01:

Gehen Sie von dem vorstehenden Beispiel aus und stellen Sie fest, wie sich die näherungsweise bestimmte Effektivverzinsung verändert, wenn bei jeweils ansonsten unveränderten Daten

- a) eine einmalige Bearbeitungsgebühr von 200 Euro bei der Auszahlung bzw.
- b) eine jährliche Bearbeitungsgebühr von 50 Euro zusätzlich in Rechnung gestellt würde!

Der Vorteil einer derartigen Kennzahl, in der alle preisbestimmenden Faktoren vereint sind, wird darin gesehen, dass einem potentiellen Kreditnehmer der Vergleich zwischen verschiedenen Kreditangeboten erleichtert wird, diesem also zur Entscheidungsfindung dient.

Diese Ansicht hat sich auch der Gesetzgeber zu eigen gemacht und in der *Preisangabenverordnung* vorgeschrieben, bei der Werbung mit konkreten Kreditkonditionen sowie bei der Unterbreitung von Finanzierungsangeboten den sog. **effektiven Jahreszins** anzugeben. Durch diese Vorschrift soll eine möglichst hohe Preistransparenz bei Krediten gewährleistet werden. Der effektive Jahreszins nach der Preisangabenverordnung stellt unter Berücksichtigung unterjährlicher Zahlungen einen finanzmathematisch exakten Wert dar: die Anwendung von Näherungsformeln ist für Preisangaben im Sinne der Preisangabenverordnung nicht zulässig.

Die Berechnung eines **Effektivzinssatzes** stellt also einen Versuch dar, zumindest die unmittelbar quantitativ fassbaren Elemente verschiedener Kredite (und auch Anlagemöglichkeiten) zu Vergleichszwecken durch eine einzige Kennzahl zum Ausdruck zu bringen. Es gibt jedoch grundlegende konzeptionelle Zweifel an der Tauglichkeit derartigen Kennzahlen, die im Kern alle darauf hinauslaufen, in der einen oder der anderen Detailvariante den **internen Zinsfuß** einer Zahlungsreihe zu bestimmen. Ungeachtet dieser theoretisch wohlfundierten Einwände, wird in der Finanzpraxis jedoch ständig mit derartigen Kennzahlen hantiert. Banken sind aufgrund der Preisangabenverordnung (PAngV) sogar in bestimmten Fällen verpflichtet, bei der Werbung für Kreditangebote und beim Abschluss entsprechender Verträge den "effektiven Jahreszins" anzugeben. Wir wollen daher hier kurz die Grundidee von Effektivzinzberechnungen kurz verdeutlichen und uns dabei auf die AIBD-Methode¹⁾ beschränken, die seit dem Jahr 2000 auch in der PAngV vorgeschrieben wird.

Ausgangspunkt dieser Methode ist die zeitpunktgenaue Darstellung des mit einem Kreditvertrag verbundenen Stroms von Zahlungen an den Kreditnehmer (Einzahlungen) und dessen Zahlungen an die Bank (Auszahlungen). Die PAngV enthält

1 AIBD: Association of International Bond Dealers, Name inzwischen geändert in International Securities Market Association (ISMA), die Bezeichnung der Methode nach dem alten Namen hat sich aber erhalten.

hier präzisierende Regelungen, welche zusätzliche Elemente neben der eigentlichen Kreditsumme und den Zins- und Tilgungszahlungen wie z.B. Provisionen, Gebühren etc. im Einzelnen in die Ermittlung der **Zahlungsreihe** einzubeziehen sind und wie sämtliche Zahlungen zeitlich zu lokalisieren sind. Bei einer einmal gegebenen Zahlungsreihe wird dann – genau wie bei dem Konzept des internen Zinsfußes – derjenige Zinssatz gesucht, auf dessen Basis die Endwerte – oder äquivalent dazu – die Kapitalwerte der Einzahlungen einerseits und der Auszahlungen andererseits übereinstimmen.

Zur konkreten Umsetzung dieses Ansatzes ist es dann noch erforderlich, die genauen **Verzinsungsmodalitäten** festzulegen, die den notwendigen Auf- oder Abzinsungsoperationen – insbesondere bei unterjährlichen Zahlungen – zugrunde zulegen sind. Der AIBD-Ansatz und damit auch die PAngV verwenden hier die formal besonders einfache Methode der **exponentiellen Verzinsung**, die folgendes Beispiel veranschaulicht.

Beispiel 2.02:

Die BETA-GmbH benötigt im Zusammenhang mit einer mittelfristigen Auftragsfertigung zum 31. Oktober des laufenden Jahres für 18 Monate einen Kredit in der Größenordnung von 1 Mio. Euro. Die Hausbank unterbreitet ein entsprechendes Angebot zu folgenden Konditionen:

- Nominelle Kreditsumme 1 Mio. Euro.
- Auszahlung zu 98%.
- Gesamtfällige Tilgung zum Ende des ersten Quartals des übernächsten Jahres.
- Nominalzins 6% p.a.; quartalsweise Zinszahlungen von jeweils 1,5% der nominellen Kreditsumme vom Ende des letzten Quartals des laufenden Jahres bis zum Ende des ersten Quartals des übernächsten Jahres.

Bezeichnet man das Ausgangs- und die beiden Folgejahre einfach mit 01, 02, 03 und unterstellt man vereinfachend für alle Quartale exakt die Länge eines Vierteljahres¹⁾, so kann das Kreditangebot durch folgende Zahlungsreihe verdeutlicht werden (Zahlenangaben in 1.000 Euro):

Jahr	Quartal	Zahlung zum Quartalsende
01	3.	+ 980
01	4.	– 15
02	1.	– 15
02	2.	– 15
02	3.	– 15
02	4.	– 15
03	1.	– 1.015

1 Die PAngV sieht hier eine differenziertere Vorgehensweise vor.

Bezeichnet $q = (1 + r)$ den auf das Jahr bezogenen Aufzinsungsfaktor, so gilt für die **Endwerte** der Einzahlungen (EW_E) und der Auszahlungen (EW_A) bei exponentieller Aufzinsung (in 1.000 Euro)

$$EW_E(q) = 980 \cdot q^{6/4} \quad \text{und}$$

$$EW_A(q) = 15 \cdot (q^{5/4} + q^{4/4} + q^{3/4} + q^{2/4} + q^{1/4}) + 1.015.$$

Die einzelnen Zahlungen werden also mit Aufzinsungsfaktoren multipliziert, deren Exponent dem als Jahresbruchteil ausgedrückten Abstand der jeweiligen Zahlungen vom Endzeitpunkt der Kreditlaufzeit entspricht. Gesucht wird der kritische Wert r^* des Zinssatzes bzw. q^* des Zinsfaktors, für den die beiden Endwerte übereinstimmen, also $EW_E(q^*) = EW_A(q^*)$ gilt. Zieht man als erste Näherung für den gesuchten Effektivzins den vereinbarten Nominalzins von 6% p.a. heran, so gilt für die beiden Endwerte:

$$EW_E(6\%) = 980 \cdot 1,06^{6/4} = 1.069,51 \quad \text{und}$$

$$EW_A(6\%) = 1.093,37.$$

Die beiden Endwerte liegen also noch deutlich auseinander. Da EW_E aufgrund des früher liegenden Zahlungsschwerpunktes spürbar stärker auf Erhöhungen des Kalkulationszinssfußes reagiert als EW_A , muss der Zinsfuß tendenziell erhöht werden, um beide Endwerte einander anzunähern. Setzt man nun als zweiten Versuch einen Zins von 8% an, so erhält man:

$$EW_E(8\%) = 1.099,92 \quad \text{und}$$

$$EW_A(8\%) = 1.094,49.$$

Da jetzt $EW_E > EW_A$ gilt, ist der Satz von 8% offenbar zu hoch gewählt.

Die Möglichkeit, die Gleichung $EW_E = EW_A$ explizit nach q^* oder r^* aufzulösen, besteht allerdings nur in wenigen Spezialfällen, die in unserem Beispiel nicht gegeben sind. Mit Hilfe der aktuell verfügbaren Rechnertechnik ist es jedoch nicht sonderlich aufwendig, den effektiven Jahreszins mit gewünschter Genauigkeit in einem Iterationsverfahren, also durch „systematisches Probieren“, herauszufinden. Man erhält in unserem Beispiel so den Wert von ziemlich exakt 7,63%.

An der AIBD-Methode wird gelegentlich kritisiert, dass sie die real anzutreffenden Verzinsungsmodalitäten nicht exakt abbildet; Vereinbarungen mit der von diesem Verfahren unterstellten exponentiellen Verzinsung sind in der Praxis absolut unüblich. Dem steht als Vorteil dieser Methode allerdings der Umstand gegenüber, dass sie einen sehr einfachen Umgang mit unterjährlichen Zahlungen erlaubt.

Überlagert werden derartige rechentechnische Zweckmäßigkeitserwägungen allerdings von den grundlegenden Einwänden gegen die Tauglichkeit von Effektivzinsgrößen als Kennzahlen zur Beurteilung von Kreditangeboten. Denjenigen unter Ihnen, die sich für diese Problematik näher interessieren, bieten die folgenden Übungsaufgaben die Möglichkeit, die beiden zuletzt angesprochenen Aspekte

selbst weiter zu vertiefen. Ansonsten können Sie aber auch unmittelbar zur Lektüre von Abschnitt 2.1.4 übergehen.

Übungsaufgabe 2.02:

Alternativ zu dem endfälligen Kredit aus dem obigen Beispiel bietet die Hausbank der BETA-GmbH einen „Annuitätenkredit“ zu folgenden Konditionen an:

- Nominelle Kreditsumme 1 Mio. Euro.
- Auszahlung zu 98%.
- Verzinsung und Tilgung durch sechs „Annuitäten“ von jeweils 173.000, zahlbar jeweils am Quartalsende, und zwar vom letzten Quartal des laufenden Jahres bis zum ersten Quartal des übernächsten Jahres.

Die Zahlungsreihe hätte also folgendes einfaches Aussehen (Angaben in 1.000 Euro):

Jahr	Quartal	Zahlung zum Quartalsende
01	3.	+ 980
01	4.	– 173
02	1.	– 173
02	2.	– 173
02	3.	– 173
02	4.	– 173
03	1.	– 173

Versuchen Sie den effektiven Jahreszins dieses Kreditangebotes nach der AIBD-Methode herauszufinden!

Wenn Sie richtig gerechnet haben, werden Sie einen Wert ermittelt haben der um rund 0,5%-Punkte unter dem für den endfälligen Kredit ermittelten Effektivzins von 7,63% liegt. Kann daraus wirklich schon geschlossen werden, dass der Annuitätenkredit günstiger ist?

Betrachten Sie zur näheren Untersuchung dieser Frage die in der letzten Spalte der nachfolgenden Tabelle noch einmal angegebenen Zahlungsdifferenzen zwischen den beiden Kreditarten (Zahlenangaben in 1.000 Euro)!

Jahr	Quartal	Endfälliger Kredit	Annuitäten-Kredit	Zahlungsdifferenz
01	3.	+ 980	+ 980	± 0
01	4.	– 15	– 173	– 158
02	1.	– 15	– 173	– 158
02	2.	– 15	– 173	– 158
02	3.	– 15	– 173	– 158
02	4.	– 15	– 173	– 158
03	1.	– 1.015	– 173	+ 842

Tab. 2.02: Vergleich von Kreditangeboten

Der Vergleich der beiden Kreditarten kann also auf die Frage zugespitzt werden, ob

- ein fünf mal jeweils zum Quartalsende auftretendes Zahlungsdefizit von 158.000 Euro, also von insgesamt 790.000 Euro durch
- einen zusätzlichen Zahlungsüberschuss von 842.000 Euro am Ende des letzten Quartals

überkompensiert wird oder nicht. Im ersten Fall wäre der Annuitätenkredit vorteilhaft, andernfalls der endfällige Kredit.

Um die gestellte Frage zu beantworten, ist es notwendig, sich Gedanken darüber zu machen, welche Zinseffekte Zahlungsspitzen der in der letzten Spalte der Tabelle verdeutlichten Art auslösen. Je geringer diese Zinseffekte ausfallen, desto eher ist das Annuitätendarlehen vorteilhafter. Ab einer bestimmten Grenze „kippt“ die Entscheidung jedoch zugunsten des endfälligen Kredits.

Übungsaufgabe 2.03:

Gehen Sie von den Daten aus Tabelle 2.02 aus und nehmen Sie weiter an, dass die BETA-GmbH die in den fünf ersten Quartalen entstehenden Zahlungsspitzen jeweils durch eine stärkere Beanspruchung des Kontokorrentkredits ausgleichen muss. Der Nominalzins beträgt 10% p.a., die Zinsabrechnung erfolgt jeweils zum Quartalsende zu 2,5%!

Um welchen Betrag würde der Kontokorrentkredit am Ende des ersten Quartals des übernächsten Jahres stärker oder niedriger beansprucht sein, wenn die BETA-GmbH den (scheinbar) „billigeren“ Annuitätenkredit an Stelle des endfälligen Kredits aufnehmen würde?

2.1.4 Zahlungsmodalitäten

Nachdem über die Zinsverrechnungsmodalitäten (und ggf. analog vorhandenen Gebührenverrechnungsregelungen) festgelegt wird, wie sich der jeweils zwischen den Vertragsparteien „ausstehende“ Kontosaldo ermittelt, behandeln die Zahlungsmodalitäten die damit noch nicht berührte Frage, wann und in welcher Höhe eine Vertragspartei der anderen Zahlungsmittel zu übertragen hat.

Bei der Festlegung der Höhe des Finanzierungsbetrages sind folgende drei Größen zu unterscheiden:

- Der **Nennbetrag** ist eine rein rechnerische Größe, die Bemessungsgrundlage für verschiedene Rechnungen ist, z.B. für die Berechnung der Höhe von Zinsen.
- Der **Auszahlungsbetrag** ist der Betrag, der tatsächlich ausgezahlt wird, d.h. der effektive Mittelzufluss beim Schuldner. Der Auszahlungsbetrag wird häufig in Prozent des Nennbetrages ausgedrückt und als „Auszahlungs- oder Emissionskurs“ bezeichnet, z.B. Ausgabe von Bundesanleihen zu 101% oder Auszahlung von Hypothekendarlehen zu 95%. Ist der Auszahlungsbetrag höher als der Nennbetrag, so bezeichnet man die Differenz als (Emissions-) Agio, im umgekehrten Falle als (Emissions-)Disagio oder Damnum. Neben der Höhe des Nominalzinses beeinflusst die Gestaltung des Auszahlungskurses die Verzinsung. Während die Nominalzinshöhe der Grobeinstellung dient, wird ein Agio bzw. Disagio häufig zur Feineinstellung der Verzinsung vereinbart (vgl. im Einzelnen Abschnitt 2.1.4).
- Die **Schuld** bezeichnet jenen Betrag, der dem Gläubiger zu tilgen ist. Er stimmt in der Bundesrepublik in der Regel mit dem Nennbetrag überein.

Bei den Zahlungsterminen sind analog zur Zinsverrechnung wieder die Zahlungsperiode und die Zahlungstermine innerhalb dieser Perioden festzulegen. Dabei können Verrechnungs- und Zahlungstermine übereinstimmen, müssen es jedoch keineswegs, bzw. können gar vom Schuldner bestimmt werden. (Letzteres ist bei der Verrechnung nur dann zu beobachten, wenn der Schuldner durch Kündigung innerhalb einer Abrechnungsperiode eine wirksame „Endabrechnung erzwingt“.)

Für den Gläubiger gibt es häufig nur einen Zahlungstermin, der mit dem Beginn des Darlehensverhältnisses zusammenfällt; manchmal werden aber auch für die Gläubigerleistung mehrere Zahlungstermine festgelegt, z.B. bei einer Hypothekarkreditauszahlung nach Baufortschritt oder bei einem Studienkredit jeden Monat eine Rate.

Bei der Bemessung der laufenden **Zahlungshöhe** für den Schuldner werden insbesondere vier Varianten praktiziert:

- Der Zahlungsbetrag ist – innerhalb gewisser Grenzen – in das Belieben des Schuldners gestellt. Diese Gestaltung kennzeichnet den Kontokorrentkredit, wo zugleich auch die Zahlungstermine weitestgehend in die Entscheidungssphäre des Schuldners gestellt sind. Die Konstruktion, dass nicht der Schuldner, sondern der Gläubiger den Tilgungsverlauf in nennenswertem Umfang nach eigenem Ermessen bestimmen kann, ist demgegenüber seltener anzutreffen.
- Der Schuldner hat stets einen Betrag in genau jener Höhe zu entrichten, der gerade als Zins der Schuld hinzugefügt wurde. Auf diese Weise bleibt der Kontosaldo während der Laufzeit konstant und es bedarf einer *endfälligen* Zahlung in Höhe der Schuld, um das Darlehensverhältnis zu erlöschen. Typisch ist diese Tilgungsform etwa für die meisten festverzinslichen Wertpapiere wie z.B. Bundesanleihen. Sie bedeutet für den Schuldner eine außerordentlich hohe Liquiditätsbelastung zum Tilgungszeitpunkt.
- Der Schuldner hat einen konstanten periodischen Betrag zu zahlen, der von Beginn an größer ist als der auf die zugehörige Periode entfallende Zins. Dadurch sinkt die Schuld mit zunehmender Laufzeit immer weiter herab, bis sie schließlich vollständig getilgt ist („Annuitätentilgung“).
- Der Schuldner zahlt einen periodisch konstanten Anteil, der einem bestimmten Bruchteil der Schuld bzw. ihres Nennbetrages entspricht plus einen Betrag in Höhe der auf die letzte Zahlungsperiode verrechneten Zinsen. Dadurch wird die gesamte Zahlungshöhe mit jeder Zahlung kleiner („Ratentilgung“).

Einen besonderen Extremfall bildet die **Zinskumulation**, bei der die Zahlung von Zins und Zinseszins erst für das Ende des Finanzkontraktes vorgesehen ist, wie es beispielsweise bei den sog. Zero-Bonds der Fall ist.

Wir wollen an dieser Stelle das Folgende rekapitulieren. Bezüglich der Vergütung bzw. Tilgung von Finanzierungsleistungen sind drei Ebenen streng voneinander zu trennen:

- Zum ersten die Ebene von Verrechnungs- und Zahlungsregelungen, die üblicherweise verwendet werden, um den gesamten Zahlungsstrom einer Finanzierungsbeziehung zu determinieren. Diese Regelungen sind vertraglich fixiert, es ist dies die juristische Komponente der Finanzierungsleistung, die Regelungsebene.
- Die erste Ebene wird insbesondere dann wichtig, wenn es zwischen Schuldner und Gläubiger zu Uneinigkeiten oder Leistungsstörungen kommt. Ansonsten könnte man ihrer regelmäßig entbehren und in einen Kreditvertrag etwa schlicht nichts weiter hineinschreiben als: „Der Gläubiger zahlt am 25. Juli 09 dem Schuldner 184.000 Euro, der Schuldner zahlt am 25. Juli der