



Johann Rudolf Flesch

## Ohne neues Geschäftsmodell werden die Landesbanken nicht überleben!

Nachdem im Juli dieses Jahres die Gewährträgerhaftung weggefallen ist und die Preise für die Refinanzierungsseite der Landesbanken sich in Zukunft in Abhängigkeit von ihrer eigenen finanziellen Stärke bilden werden, wird dies nur eine dramatisch veränderten Rahmenbedingungen für das Geschäft der Landesbanken sein. Auf diese neuen Bedingungen versuchen sich die Landesbanken seit einigen Jahren vorzubereiten und neue Geschäftsmodelle zu entwickeln.

### In „anderen“ Zeiten gegründet

Jahrzehntlang entwickelte sich das Geschäft der Landesbanken – von der Öffentlichkeit eher unbeobachtet – sehr dynamisch, so dass sie zu den größten Banken der Bundesrepublik heranwuchsen. Zwar gab es immer wieder krisenhafte Situationen bei einzelnen Instituten, aber die eigenen Reserven beziehungsweise die Kapitaleinschüsse der Bundesländer und Sparkassen als Eigner ließen kein Institut in existenzielle Bedrohung geraten.

Als die Landesbanken entstanden, waren die Geld- und Kapitalmärkte noch wenig entwickelt – es fehlte also an Markttiefe, das Marktgeschehen war weitgehend intransparent, es gab hohe Informations- und Transaktionskosten – und so war es für Bundesländer attraktiv, mit eigenen Kreditinstituten am Markt für Kapitalbeschaffung sowie bei der Kreditversorgung der regionalen Wirtschaft tätig zu sein. In ihrer Funktion als Sparkassen-Zentralbank erfüllten die Landesbanken zu jener Zeit gleichfalls wichtige Funktionen, da auch

hier die Unvollkommenheit der Geld- und Kapitalmärkte der einzelnen Sparkasse nicht den Zugang zu diesen in der Weise erlaubte, dass sie von einer jederzeitigen ausreichenden Geldbeschaffung beziehungsweise einer attraktiven Geldanlage ausgehen konnte.

Darüber hinaus konnten bestimmte Geschäfte wegen fehlender kritischer Masse und auch kaum dezentral dauerhaft vorzuhaltendem Know-how – Wertpapier-

und Zahlungsverkehrsabwicklung, Teilnahme am Auslandsgeschäft – nicht effizient durchgeführt werden. In diesen Feldern waren die Landesbanken subsidiär tätig und für diese Wertschöpfung konnten sie auch auskömmliche Preise erzielen.

### Tendenz zu komplexen Geschäftsstrukturen

Allerdings entstanden im Laufe der Jahre überwiegend sehr komplexe Institute, die versuchten, in den sich aus den beiden vorstehend geschilderten Grundaufgaben entwickelnden Geschäftsfeldern tätig zu sein:

– Die sich rasch entwickelnden Geld- und Kapitalmärkte wurden immer internationaler und erforderten die Teilnahme an einem immer schnelleren Produktentwicklungszyklus, die Installation komplexer Handelssysteme, um diese Geschäfte ertrags- und risikoorientiert aussteuern und abwickeln zu können sowie den Aufbau von teurem und schwer zu integrierendem Know-how.

– Insbesondere die subsidiären Tätigkeiten für die Sparkassen erforderten in den oben erwähnten Abwicklungsbereichen eine immer stärkere Bündelung der Volumina, die zunehmend mit industriellen Methoden zu produzieren waren und die komplexe und vom Bank-Know-how entfernt liegenden Produktionssysteme erforderten, um durch Economies of Scale marktfähige Stückkosten zu erreichen.

– Schließlich führte die Aufgabenstellung als Landesbank zum Aufbau eines umfang-

*Dr. Johann Rudolf Flesch, Hannover*

*Die aufgeregte Diskussion um die Abschaffung der Gewährträgerhaftung, die exorbitant hohen Risikokosten der vergangenen Jahre und Fusionsgerüchte unter den Landesbanken sind zuletzt etwas in den Hintergrund getreten. Und mit Hinweis auf die verbesserten Gewinnsituationen wird bei den Landesbanken verschiedentlich schon von einer überwundenen Krise gesprochen. Der Autor sieht das freilich anders: Mit ihrem traditionellen Geschäftsmodell, so diagnostiziert er, gelingt es den Landesbanken nicht, nachhaltig einen positiven Beitrag aus ihrem Kundengeschäft zu erwirtschaften. Und positive Ergebnisse auch aus den Handelsaktivitäten, der Fristentransformation und der Anlage des eigenen Vermögens traut er ihnen allenfalls zeitweilig zu. Sein Plädoyer für einen Paradigmenwechsel in der Geschäftspolitik mündet in der These: In einer zukünftigen Bankenwelt mit den sich herausbildenden Vertriebs-, Produktions- und Portfoliobanken werden die Landesbanken nur als Portfoliobanken überleben können. (Red.)*

lichen Kreditportefeuilles mit den regionalen Firmenkunden sowie oftmals auch eines umfangreichen Beteiligungsportefeuilles, wenn für eine weitere Finanzierung „eine langfristige Begleitung“ notwendig schien.

Die zunehmende Internationalisierung der Wirtschaft hatte zum Ergebnis, dass die Landesbanken wegen der Erfordernisse der Geld- und Kapitalmärkte aber auch zur Begleitung ihrer exportorientierten Firmenkunden und schließlich auch wegen vermeintlicher Geschäftschancen in den lokalen Auslandsmärkten ein zu umfangreiches Auslandsfilialnetz aufbauten. Dies erhöhte die Komplexität des Geschäfts weiter, da angefangen von fremden Rechts- und Regelungsgebieten über abweichende Usancen an den Geld- und Kapitalmärkten sowie den lokalen Bankmärkten bis hin zu stark abweichenden technischen Normen bei der Abwicklung des Bankgeschäfts neue Bedingungen zu berücksichtigen waren.

– Darüber hinaus wurden noch weitere Geschäftsfelder entwickelt, die ihre Wurzeln in der Entstehungsgeschichte der jeweiligen Landesbank hatten – zum Beispiel Schiffsfinanzierungen oder Agrarfinanzierungen – oder aber neu aufgebaut wurden wie das Geschäft mit großen Firmenkunden, das die Möglichkeiten der Sparkassen überstieg, mit den Refinanzierungsmöglichkeiten einer Landesbank am Kapitalmarkt und der vermeintlich gewonnenen Internationalität durch die Auslandspräsenz aber attraktiv erschien.

### Notwendige Anpassungen versäumt

Die Eigner der Landesbanken haben diese nicht als Kapitalinvestment gesehen, sondern ihnen offen – verschiedentlich auch verdeckt – die Erfüllung bestimmter Aufgaben auferlegt. Das erklärt, warum die Institute unter solchen Bedingungen nicht eine Kapitalverzinsung auf gleichem Niveau wie vergleichbare, privatwirtschaftliche Investments erreichen konnten. Da allerdings die dadurch verursachte Minderverzinsung kaum zu operationalisieren ist, bestand erheblicher Gestaltungsspielraum, der vom Management auch bei der Preisgestaltung in der Komponente „erforderliche Eigenkapitalkosten“ ausgenutzt wurde. Auch deshalb wurde dieses Thema von der europäischen Kommission aufgegriffen und führte schließlich zu den Entscheidungen über die Rückzahlung von unerlaubten staatlichen Beihilfen.

Die zweite wichtige Rahmenbedingung war die bis zu ihrer Abschaffung im Juli 2005 geltende Gewährträgerhaftung, die den Landesbanken den vielfach beschriebenen Preisvorteil bei der Refinanzierung brachte, da ein Geldgeber immer auf die gute Bonität der Gewährträger abstellen konnte und daher eine geringere Risikoprämie forderte. Die Bedeutung dieses als Rahmenbedingung gegebenen Erfolgsfaktors wird deutlich, wenn man einen Blick in die Erfolgsquellenanalyse einer typischen Landesbank wirft.

### Erfolgsquellenanalyse: Schwäche des Geschäftsmodells

Leider enthalten die gemäß den deutschen Rechnungslegungsvorschriften zu erstellenden Jahresabschlüsse, aber auch die wenigen vorliegenden Abschlüsse nach den neuen internationalen Rechnungslegungsvorschriften, kaum Informationen über die Erfolgsquellen von Kreditinstituten, das heißt den Beitrag aus dem Geschäft mit den Kunden, den Beitrag des eigenen Finanzvermögens, den Handelstätigkeiten an den Geld- und Kapitalmärkten und schließlich dem Ergebnis aus der so genannten Fristentransformation.

Analysiert man die wichtigste Erfolgsquelle in der Erfolgsrechnung der Landesbanken, nämlich den Zinsüberschuss, so kann festgestellt werden, dass zwar ein erheblicher Teil aus dem Beitrag der Margen im Firmenkundengeschäft resultiert. Allerdings waren in den vergangenen Jahren damit Risikokosten verbunden, die in vielen Häusern diesen Beitrag bei weitem aufzehrten. Der Beitrag von Margen aus Aktiv- und Passivgeschäften mit dem Sparkassenverbund ist in den letzten Jahren deutlich rückläufig, da in zunehmend größeren Sparkassen die Geldbeschaffung und Anlage an den Geld- und Kapitalmärkten auch ohne Einschaltung der Landesbank möglich ist.

Tatsächlich bildet der bisher über das Rating erreichte Finanzierungsvorteil nicht nur den größten Erfolgsposten auf der Seite des „Geldeinkaufs“, sondern hat auch einen erheblichen Anteil am Gesamtergebnis. So lässt sich – mit den Einschränkungen der externen Analyse – schätzen, dass bei einer Umlaufschuld von zirka 500 Milliarden Euro bei allen Landesbanken ein mittelfristig eintretender Refinanzierungsnachteil von nur fünf Basispunkten den

Jahresüberschuss (hier als Durchschnitt der Jahre 1999 bis 2003 laut Bundesbankstatistik zirka 1,4 Milliarden Euro) um fast 20 Prozent reduzieren würde.

Eine betriebswirtschaftliche, wertorientierte Erfolgsquellenanalyse isoliert darüber hinaus den Beitrag des nicht unerheblich in diesen Institutionen gebundenen Eigenkapitals und der Fristentransformation: Immerhin weisen die Landesbanken in der Bundesbankstatistik ein Kapital von zirka 60 Milliarden Euro aus, woraus sich unter konservativen Annahmen ein Ergebnisbeitrag von rund drei Milliarden Euro erwarten ließe. Unterstellt man auch noch einen positiven Beitrag aus der Fristentransformation, so dürfte ein deutlich über drei Milliarden Euro liegende Summe erreicht worden sein, was bei einem durchschnittlichen Jahresüberschuss von 1,4 Milliarden Euro der letzten Jahre nichts anderes bedeutet, als dass die Verluste aus den Kundengeschäften diese Differenz aufzehrten.

Zusammengefasst heißt das, dass es den Landesbanken mit ihrem traditionellen Geschäftsmodell nicht gelingt, einen positiven Beitrag aus ihrem Kundengeschäft zu erwirtschaften und positive Ergebnisse allenfalls zeitweise aus den Handelsaktivitäten, der Fristentransformation und der Anlage des eigenen Vermögens erwirtschaftet werden.

### Optionen für die Strategie der Landesbanken

Wie oben dargelegt, hatten die Landesbanken ihre Aufgaben in noch unvollkommen entwickelten Märkten. In den heute weit entwickelten Geld- und Kapitalmärkten sowie den grundlegend geänderten rechtlichen Rahmenbedingungen müssen die Landesbanken ein neues Geschäftsmodell formulieren, das ihnen einen nachhaltigen Erfolgsbeitrag aus dem Kundengeschäft ermöglicht. Die bisher dazu erkennbaren Geschäftsstrategien scheinen dem nicht genüge tun zu können:

– So lassen manche Strategieansätze keine wirklich neuen Aktivitäten erkennen, die das oben geschilderte Dilemma eines negativen oder sich um die Null-Linie bewegenden Kundenergebnisses beseitigen könnten. Sondern sie formulieren zunächst nur Kostensenkungsprogramme, die das bisherige Geschäft effizienter gestalten sollen.



**Leidenschaft: Made in Germany.  
Leistung: Ihr Zugang zu den wichtigsten  
Märkten der Welt.**

Sie haben viel vor. Mit Ihren Ideen, Ihren Investments, Ihrem Unternehmen.

Die Deutsche Bank teilt Ihre Leidenschaft, aus Deutschland heraus die Chancen in ausländischen Märkten aktiv zu nutzen.

Als eine der weltweit führenden Banken geben wir Ihnen die Stärke und die Kompetenz, um für die Märkte der Welt gerüstet zu sein. Wir sind auf der ganzen Welt zu Hause - auch an der Wall Street in New York.

Erwarten Sie die bessere Lösung.

[www.deutsche-bank.de](http://www.deutsche-bank.de)

**Leistung aus Leidenschaft.**

**Deutsche Bank**



– Andere Geschäftsstrategien stellen die Refokussierung auf das Verbundgeschäft mit den Sparkassen in den Mittelpunkt, verkennen allerdings, dass in den weiterentwickelten Geld- und Kapitalmärkten sowie den gleichfalls fortentwickelten größeren Betriebseinheiten bei den Sparkassen der Bedarf für die Inanspruchnahme subsidiärer Leistungen einer Landesbank deutlich gesunken ist. In diesem Umfeld nimmt die Sparkasse in allen Geschäften mit der Landesbank ein permanentes Benchmarking vor, was die Preise auf Wettbewerbsniveau zwingt. Dieses hat meist ein Niveau, das keine für die oben erwähnten komplexen Strukturen der Landesbanken auskömmliche Margen ermöglicht.

– In einer dritten Kategorie finden sich Strategien, die eine Konzentration auf Spezialgeschäfte ins Zentrum stellen; so finden sich hier zum Beispiel die Konzentration auf das Geschäft mit vermögenden Privatkunden, das Schiffs- und Flugzeugfinanzierungsgeschäft. Zwar wäre sicherlich in den Instituten, die in solchen Spezialgeschäftsfeldern schon heute eine starke Marktposition haben, eine derartige Positionierung als Spezialbank möglich. Allerdings würde eine solche Nischenpolitik bedingen, dass durch einen erheblichen strukturellen Umbau ein Rückzug aus den anderen Geschäftsfeldern erfolgen müsste, um dauerhaft ein auskömmliches Ergebnis zu sichern. Solche Überlegungen finden sich aber in den erwähnten Strategien nicht.

– Schließlich sind die verschiedenen Fusionsstrategien zu erwähnen. Da sind zum einen die horizontalen Fusionen, die einen Zusammenschluss der Landesbanken in ihrer gegebenen Struktur zum Ziel haben, sowie die in letzter Zeit verstärkt formulierten vertikalen Fusionen, ein Zusammenschluss der jeweiligen Sparkassen mit der Landesbank. Während horizontale Fusionen

keine Verbesserung der strategischen Position im Hinblick auf das defizitäre Kundengeschäft bringen, allenfalls einen Zeitgewinn über – wenn sie denn tatsächlich realisiert werden – Synergien aus der Zusammenlegung gleichartigen Geschäfts, so könnte eine vertikale Fusion mit der Zielsetzung der Schaffung großer Regionalbanken attraktiv erscheinen.

### **Nicht an Symptomen kurieren, sondern radikaler Strategiewechsel!**

Allerdings stellt sich die Frage für den Sparkassenverbund insgesamt, aber auch für die dann jeweils beteiligten Sparkassen, worin das strategische Potenzial einer Institution bestehen würde, die aus einem rentablen retailbankbasierten Sparkassengeschäft und einem ohne nachhaltige Ertragskraft hinzugefügten Landesbankengeschäft bestehen könnte. So ist es allenfalls denkbar, dass politische Motive der Eigner, nicht erwerbswirtschaftliche Gründe, zu solchen Zusammenschlüssen führen könnten.

Was kann nun eine tragfähige strategische Option sein? Es bedarf nicht weniger als eines radikalen Umbaus, mit dem die Bankenbranche zwar schon an verschiedenen Stellen begonnen hat, dessen wirkliche Umsetzung aber noch bevorsteht. Dieser Umbau, der als „Drei-Banken-Modell“ diskutiert wird, geht von der Zerlegung der Wertschöpfungskette in Kreditinstituten aus und wird dazu führen, dass Banken sich auf eine der drei Kernfunktionen konzentrieren müssen: So werden die Vertriebsbanken sich auf eine klare Kunden- und Verkauforientierung konzentrieren. Ihre Kernstrategie besteht in der Verfolgung einer exklusiven Kundenbindung. Die Produktionsbanken verfolgen dagegen als Kernstrategie Kosten- beziehungsweise Produktführerschaft und ihre Funktion ist auf Produzieren und Entwickeln fokussiert. Schließlich konzentrieren sich die Portfoliobanken auf ihre Funktion als Portfoliomanager und verfolgen hier die Kernstrategie der Führerschaft bei den im Portfoliomanagement eingesetzten Methoden und Produkten.

Der Umbau der Bankenbranche wird von dieser Zerlegung der Wertschöpfungskette bestimmt werden und man wird sich entscheiden müssen, ob man diesen aktiv mitgestaltet oder sich ihm mit Hinweis auf die bewährte „Drei-Säulen-Struktur“ entge-

genstellt. Strukturpolitisch basierte Strategien werden die Veränderungen allenfalls verzögern, verhindern werden sie diese nicht.

Wie die vorstehende Analyse des Geschäfts der Landesbanken gezeigt hat, scheidet wegen des mehr als schwachen Kundenergebnisses eine Positionierung als Vertriebsbank aus. Gleichfalls zeigen die vereinzelt Ansätze zum Outsourcing des Transaktionsgeschäftes – also zum Beispiel der Zahlungsverkehrs- und Wertpapierabwicklung bis hin zur Kreditbearbeitung – dass für die Landesbanken eine Positionierung als Produktionsbank nicht realistisch erscheint. Tatsächlich ist die Ausrichtung auf einen solchen Typ Bank mit der immer tiefer gehenden Anwendung von industriellen Standards zur technischen Abwicklung von Geschäftsprozessen und der stetig steigenden Notwendigkeit zur Bündelung großer Mengen gleichartiger Geschäftsvorfälle zur Erreichung von notwendigen Kostendegressionseffekten für Landesbanken kaum vorstellbar.

### **Strategie als Portfoliobank**

Ein Geschäftsmodell als Portfoliobank würde gerade mit Blick auf die geschäftlichen Wurzeln der Landesbanken als geld- und kapitalmarktorientierte Banken der Länder und als Zentralbanken der Sparkassen die Formulierung einer rentabilitätsorientierten Strategie ermöglichen. Als Portfoliobank übernimmt sie die Marktpreis- und Adressausfallrisiko tragenden Geschäfte der Vertriebs- und Produktbanken und nutzt die sich ergebenden Diversifizierungseffekte durch die Bündelung großer Bestände. Im Sparkassenverbund würden hierzu ideale Voraussetzungen bestehen, da erhebliche Volumina zur Bildung von großen Portefeuilles aus den Marktpreis- und Adressausfallrisiken der Sparkassen vorhanden sind. Schon alleine hieraus ergäben sich positive Diversifizierungseffekte für den Verbund. Die Portfoliobank nimmt aber auch je nach angestrebter Risiko-/Ertragsrelation am Handel mit Marktpreis- und Adressausfallrisiken an den internationalen Geld- und Kapitalmärkten teil und kann so effiziente Hedgingstrategien fahren.

War früher eine strategische Positionierung als Portfoliobank schwer vorstellbar, da das tradierte Managementverständnis des Kreditgeschäftes nicht von der Entwick-

Kennen Sie unsere  
Fachbücher?  
Unser Verlagsprogramm  
liegt für Sie bereit!

Fritz Knapp Verlag | Frankfurt am Main  
Fax 069/7 07 84 00

lung eines fungiblen Kreditmarktes ausging, ist die Branche heute auf dem besten Weg, auch die Adressausfallrisiken handelbar zu machen, vergleichbar dem längst nahezu vollkommen entwickelten Markt für Marktpreisrisiken. Auch wenn sich Elemente der Portfoliobank schon im Geschäft der Landesbanken finden, so kann von einem wirklich zukunftsweisenden Geschäftsmodell erst gesprochen werden, wenn die Ausrichtung an einer neuen Kernstrategie und die Konzentration auf die dahinter stehende Funktion erfolgt. Die dramatischen Auswirkungen seien kurz geschildert:

Die Kernstrategie einer Portfoliobank bedeutet, dass diese Bank eine ganz eindeutige Portfolio-Orientierung hat, was sich in Leitbild und Mission niederschlägt. Die Mitarbeiter sind auf dem Gebiet der modernen Portfoliotheorie und -konzepte stark fachwissen- und mathematisch-orientiert. Die Organisationsstruktur ist gemäß dieser Orientierung sehr zentral ausgerichtet mit ganz flachen Hierarchien und hat im Vergleich zu heute keine Kunden- und Verkaufsbereiche; Back-Office- und Stabsbereiche sind deutlich reduziert und nur auf die Unterstützung des Portfoliomanagements ausgerichtet.

Die Konzentration auf ein solches Geschäftsmodell würde Strukturen schaffen, die über die vielerorts zu beobachtenden Kosteneinsparungsprogramme nicht zu erreichen sind, darüber hinaus aber von einem Geschäftsmodell befreien, das – wie dargelegt – kein positives Kundenergebnis generiert. Die Komplexität des Bankmanagements durch die Verschiedenheit der bisher besetzten Geschäftsfelder wäre als Portfoliobank erheblich reduziert, wenn auch die Anforderungen an das Management des einen verbleibenden Geschäftsfeldes deutlich zunehmen würden.

#### **Auch für den Sparkassenverbund attraktiv**

Die Anforderungen an die Informationstechnologie einer solchen Bank wären zwar in dem einen speziellen Feld des Portfoliomanagements sehr hoch, verglichen mit der IT-Anwendungslandschaft in heutigen Universalbanken jedoch sehr reduziert. Außerdem sind auf diesem Feld durch die in den letzten Jahren stark gestiegenen Anforderungen der bankaufsichtsrechtlichen Regelungen an die Steuerung der

Marktpreis- sowie der Adressausfallrisiken bei zahlreichen Instituten wesentliche Vorarbeiten geleistet.

Geht man davon aus, dass gemäß dem vorstehend geschilderten „Drei-Banken-Modell“ die Entwicklung immer mehr in Richtung der Herausbildung gemäß dieser Prototypen geht, so wird sich der Markt für den Handel mit Marktpreis- und insbesondere mit Adressausfallrisiken sehr dynamisch entwickeln und wachsen. Im Verein mit einer auf dieses Segment ausgerichteten Betriebsorganisation hinsichtlich Mitarbeiter und Informationstechnologie lässt sich leicht ein Geschäftsmodell konkretisieren, das nachhaltige Erträge erwirtschaftet. Eine solche Bank käme mit wenigen hundert, statt mit mehreren tausend Mitarbeitern aus, mit entsprechender Auswirkung auf die Kosten.

#### **Neue Marktbedingungen – neues Geschäftsmodell**

Die Überlegungen haben gezeigt, dass unter den dramatisch veränderten Marktbedingungen ein Überleben der Landesbanken mit dem tradierten Geschäftsmodell nicht vorstellbar ist. Ein Prüfen der strategischen Optionen für die Geschäftspolitik macht deutlich, dass ein Verschieben der Schwerpunkte, eine Effizienzsteigerung oder das Verfolgen von Fusionsstrategien keine überzeugenden Ergebnisse liefern, sondern vielmehr erfordern die neuen Marktbedingungen auch ein neues Geschäftsmodell.

Dieser Wechsel wird sich abspielen in einem schwierigen Eignerumfeld, einer in vielen Landesbanken unter Druck stehenden Ertragslage sowie vor dem Hintergrund, dass die Landesbanken bisher eine untereinander sehr ähnliche Geschäftspolitik verfolgt haben. Von daher ähneln sich auch die Überlegungen zu neuen Geschäftsmodellen stark, jedoch wird im Wettbewerb nur derjenige überleben, der sich differenziert und von daher die Nachfrage auf sich ziehen kann. Schon jetzt dürfte aber aufgrund der weiter zu erwartenden Marktentwicklungen deutlich sein, dass selbst eine konsequente Positionierung als Portfoliobank nicht für jede Landesbank den Bestand sichern kann, da in diesem wettbewerbsintensiven und transparenten Markt nur der innovativste und effizienteste „Portfoliomanager“ überleben wird.

## **Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen**



#### **Verlag und Redaktion:**

Verlag Fritz Knapp GmbH  
Aschaffener Str. 19, 60599 Frankfurt,  
Postfach 11 11 51, 60046 Frankfurt.

Telefon: (0 69) 97 08 33 - 0, Telefax: (0 69) 7 07 84 00  
E-Mail: red.zfgk@kreditwesen.de  
Internet: www.kreditwesen.de

#### **Herausgeber:** Klaus-Friedrich Otto

**Chefredaktion:** Dr. Berthold Morschhäuser,  
Philipp Otto

**Redaktion:** Swantje Benkelberg, Lars Haugwitz,  
Alexander Hofmann, Frankfurt am Main

#### **Redaktionssekretariat:** Helena Alt

Die mit Namen versehenen Beiträge geben nicht immer die Meinung der Redaktion wieder. Bei unverlangt eingesandten Manuskripten ist anzugeben, ob dieser oder ein ähnlicher Beitrag bereits einer anderen Zeitschrift angeboten worden ist. Beiträge werden nur zur Alleinveröffentlichung angenommen.

Die Zeitschrift und alle in ihr enthaltenen einzelnen Beiträge und Abbildungen sind urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlags unzulässig.

**Manuskripte:** Mit der Annahme eines Manuskripts zur Veröffentlichung erwirbt der Verlag vom Autor das ausschließliche Verlagsrecht sowie das Recht zur Einspeicherung in eine Datenbank und zur weiteren Vervielfältigung zu gewerblichen Zwecken in jedem technisch möglichen Verfahren. Die vollständige Fassung der Redaktionsrichtlinien finden Sie unter [www.kreditwesen.de](http://www.kreditwesen.de).

#### **Verlagsleitung:** Uwe Cappel

**Anzeigenleitung:**  
Ralf Werner, Tel. (0 69) 97 08 33-43

**Anzeigendisposition:**  
Alexandra Knab, Tel. (0 69) 97 08 33-33,  
sämtl. Frankfurt am Main, Aschaffener Str. 19.

Zurzeit ist die Anzeigenpreisliste Nr. 47 vom 1.1.2005 gültig.

#### **Zitierweise:** KREDITWESEN

**Erscheinungsweise:** am 1. und 15. jeden Monats.

**Bezugsbedingungen:** Abonnementspreise incl. MwSt. und Versandkosten: jährlich € 329,52, bei Abonnements-Teilzahlung: 1/2-jährlich € 169,32, 1/4-jährlich € 87,06. Ausland: jährlich € 339,12. Preis des Einzelheftes € 17,90 (zuzügl. Versandkosten).

Bestandteil des Abonnements ist eine 4-mal jährlich erscheinende Ergänzungsausgabe (Supplement) „Technik - IT für Finanzdienstleister“.

**Verbundabonnement** mit der Zeitschrift »bank und markt«: € 518,64, bei Abonnements-Teilzahlung: 1/2-jährlich € 270,84, 1/4-jährlich € 141,66. Ausland: jährlich € 528,24.

Studenten: 50% Ermäßigung (auf Grundpreis).

Der Bezugszeitraum gilt jeweils für ein Jahr. Er verlängert sich automatisch um ein weiteres Jahr, wenn nicht einen Monat vor Ablauf dieses Zeitraumes eine schriftliche Abbestellung vorliegt. Bestellungen direkt an den Verlag oder an den Buchhandel.

Bei Nichterscheinen ohne Verschulden des Verlags oder infolge höherer Gewalt entfallen alle Ansprüche.

Bankverbindungen: Landesbank Hessen-Thüringen - Girozentrale - 10 555 001 (BLZ 500 500 00), Frankfurt am Main.

Druck: Kern & Birner GmbH + Co., Werrastraße 4,  
60486 Frankfurt am Main.

ISSN 0341-4019

