

Vorlesung Gesamtbanksteuerung:

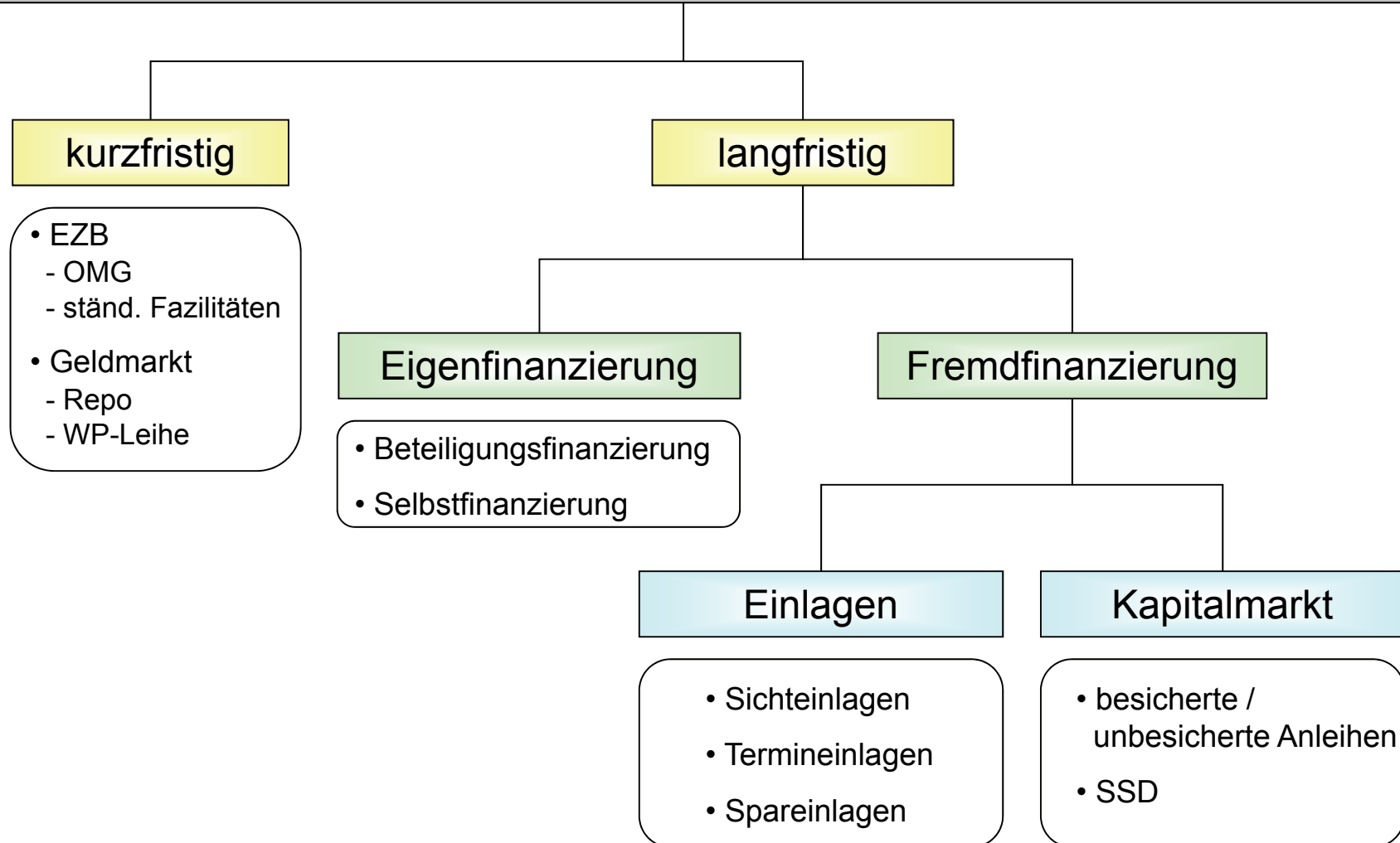
- Refinanzierung von Banken
- bankbetrieblicher Produktionsprozess

Dr. Klaus Lukas

Dr. Ralf Beinhauer

Übersicht

Refinanzierungsmöglichkeiten



GZURM16XZP-1520MG
GESAMTBANKSTEUERUNG

Gliederung

1. **kurzfristige Refinanzierung**
 - 1.1. EZB
 - 1.2. Geldmarkt

2. **langfristige Refinanzierung**
 - 2.1. Eigenfinanzierung
 - 2.2. Fremdfinanzierung
 - 2.2.1. Einlagen
 - 2.2.2. Kapitalmarkt

EZB

Europäische Zentralbank (EZB)

Die EZB verfolgt das Ziel der Preisstabilität. Da eine unmittelbare Beeinflussung von stabilen Preisen nicht möglich ist, setzt die im Rahmen ihrer Geldpolitik über das Zinsniveau zunächst am Bankensystem an, anschließend wirkt der Transmissionsprozess indirekt auf das Preisniveau ein.

Folgende **Instrumente** stehen dabei der EZB zur Verfügung:

- **Offenmarktgeschäfte**

Zinssatz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte („Leitzins“)	1,25 %
---	--------

- **Ständige Fazilitäten**

Einlagefazilität	0,50 %
------------------	--------

Spitzenrefinanzierungsfazilität	2,00 %
---------------------------------	--------

- **Mindestreserve**

	2,00 %
--	--------

- (Ankauf von Staatsanleihen)

Exkurs

Exkurs: Der Transmissionsprozess

Der Transmissionsprozess beschreibt Interdependenzen zwischen Geld- und Güterwirtschaft in einer Volkswirtschaft:

Zentralbank	expansive oder restriktive Geldpolitik →
Geschäftsbanken	verbesserte oder verschlechterte Liquiditätssituation → Erhöhung oder Reduzierung der Kreditvergabe → Senkung oder Anstieg des Zinsniveaus →
Nichtbanken	Zunahme oder Abnahme der Kreditnachfrage → Zunahme oder Abnahme kreditabhängiger Ausgaben → Zunahme oder Abnahme der Gesamtnachfrage →
Zielveränderung	bei expansiver Geldpolitik: Produktionsanstieg → Rückgang d. Arbeitslosigkeit bei restriktiver Geldpolitik: Rückgang des Nachfrageüberhangs → Inflationsrückgang

EZB (2)

Offenmarktgeschäfte (OMG)

Den Großteil des Geldbedarfs der Geschäftsbanken wird durch OMG gedeckt. Hiermit steuert die Notenbank die aktuelle **Liquiditätslage** und gibt zukunftsweisende **Signale**.

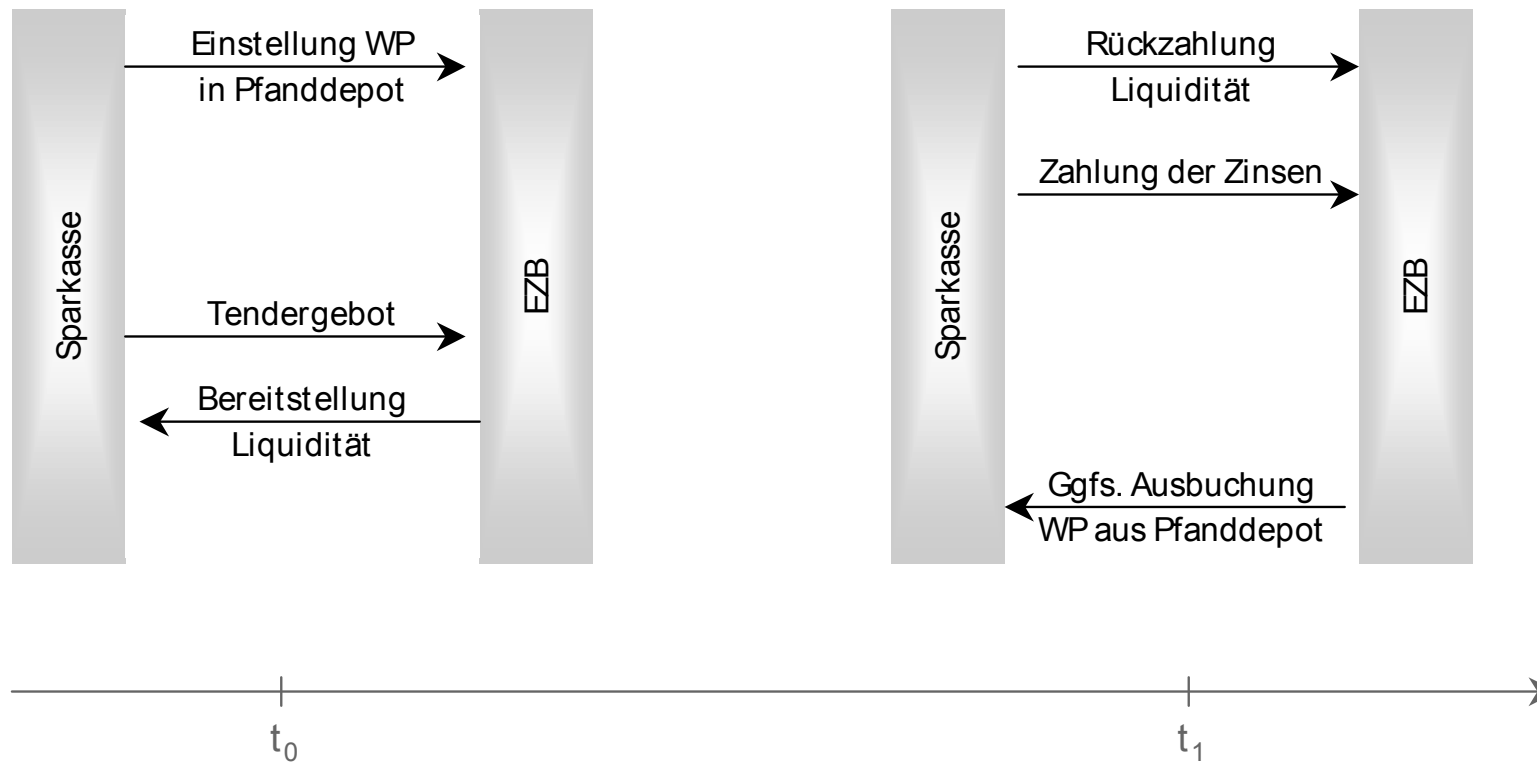
- Unterscheidung in **Haupttender** (Laufzeit 1 Woche) und **Basistender** (Laufzeit > 3 Monate)
- Maßgeblicher Zinssatz: **Mindestbietungssatz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte** („Leitzins“)

Innerhalb der OMG haben die **befristeten Transaktionen** die größte Bedeutung. Die EZB verlangt **Sicherheiten** von ihren Geschäftspartnern (meist Wertpapierpensionsgeschäfte).

Die konkrete Durchführung der Offenmarktgeschäfte erfolgt über **Tenderverfahren** (Auktionen), wobei Geschäftsbanken ihre individuellen Gebote je nach Bedarf abgeben, anschließend erfolgt die Zuteilung.

EZB (3)

Offenmarktgeschäfte: Grundstruktur von EZB-Tendergeschäften



EZB (4)

Offenmarktgeschäfte: Zuteilungsverfahren

- **Mengentender***

Zunächst legt die EZB Zinssatz und Gesamtzuteilungsvolumen fest, dann geben die Banken ihre Gebote ab. Übersteigt das gebotene Volumen den Gesamtzuteilungsbetrag, erfolgt eine Repartierung.
- **Zinstender**

Hier geben die Banken zunächst ihre Gebote inklusive Zinssatz, den sie zu zahlen bereit sind, an. Die Zuteilung erfolgt absteigend nach Höhe des gebotenen Zinssatzes (höchstes Gebot zuerst)

 - a) **amerikanisches Verfahren**
 - Jede Bank erhält Zuteilung zum individuell gebotenen Zinssatz
 - a) **holländisches Verfahren**
 - einheitliche Zuteilung zum marginalen Zinssatz
 - marginaler Zinssatz = niedrigster Zinssatz, zu dem (anteilig) zugeteilt wurde

* aktuell: Mengentender mit vollständiger Zuteilung

EZB (5)

Offenmarktgeschäfte: Zuteilungsverfahren

Beispiel Zinstender:

Zinssatz	Bank A	Bank B	Bank C	Gebote insgesamt (je Zinssatz)	Kumulierte Gebote
3,20	-	-	-	-	-
3,15	-	5	5	10	10
3,12	-	5	5	10	20
3,10	-	5	5	10	30
3,09	5	5	10	20	50
3,08	5	10	15	30	80
3,07	10	10	20	40	120
3,06	5	5	15	25	145
3,05	-	5	5	10	155
Summe:	25	50	80	155	-

1. Welcher marginale Zinssatz ergibt sich, wenn die EZB 110 Mio. € zuteilen möchte?
2. Wie viel Mio. € erhalten die einzelnen Banken?
3. Zu welchem Zinssatz erhält Bank A die Zuteilung
 - a) bei der holländischen Methode
 - b) bei der amerikanischen Methode?

EZB (6)

Offenmarktgeschäfte: Zuteilungsverfahren

Beispiel Zinstender (**Lösungen**):

1. marginaler Zinssatz = 3,07% (Zinssatz, zu dem zuletzt zugeteilt wurde)
2. Hinweis: Die Gebote zu 3,07% werden zu 75% zugeteilt (Repartierung):

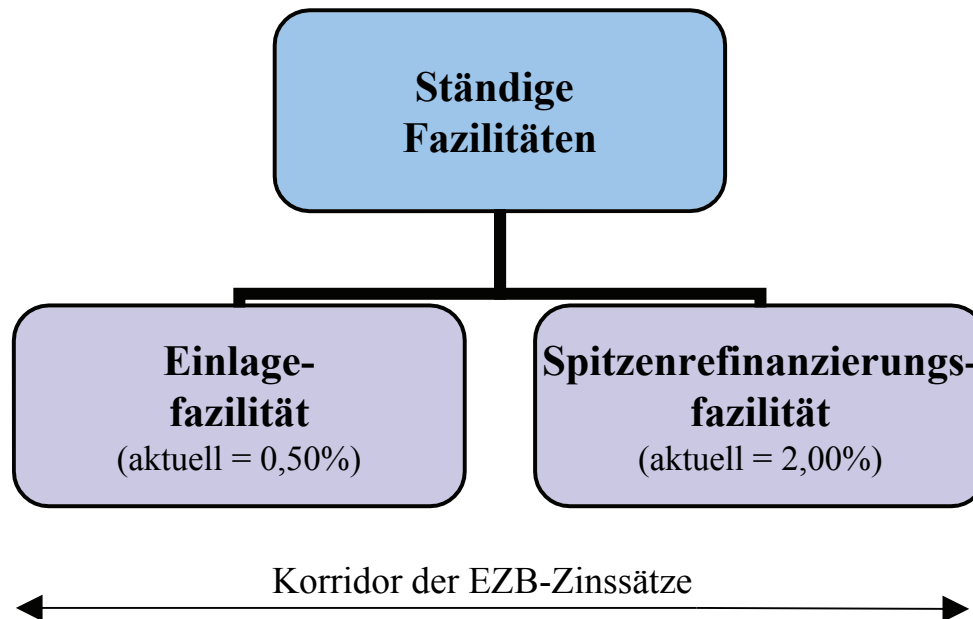
Bank A = 17,5 Mio.
Bank B = 37,5 Mio.
Bank C = 55,0 Mio.
3. a) einheitliche Abrechnung aller Gebote zum marginalen Zinssatz (3,07%)

b) 5,0 Mio. zu 3,09%
5,0 Mio. zu 3,08%
7,5 Mio. zu 3,07%

EZB (7)

Ständige Fazilitäten

Das zweite Standardinstrument der EZB besteht aus zwei Komponenten, deren Zinssätze einen „Korridor“ bilden:



EZB (8)

kurzfristige Refinanzierung über Europäische Zentralbank

Vorteile:

- Möglichkeit für jederzeitige Liquiditätsbeschaffung (auch in schwierigen Marktphasen)
- geringer Prozessaufwand / geringe Kostenmargen
- kurze Laufzeiten (Refinanzierungsvolumen kann angepasst werden)

Nachteile:

- Sicherheiten müssen gestellt werden (Offenmarktgeschäfte)
- Refinanzierung teurer als über Geldmarkt
- unter Umständen nur teilweise Zuteilung (Repartierung bei OMG), daher keine exakte Kalkulation möglich

Geldmarkt

Geldmarkt

Neben der kurzfristigen Refinanzierung über die EZB besteht für die Banken die Möglichkeit, auf dem **Geldmarkt** aktiv zu werden, welcher dem Austausch kurzfristiger Forderungen und Verbindlichkeiten **zwischen den Kreditinstituten** dient. Laufzeiten von unter einem Jahr werden dem Geldmarkt zugeordnet, längere Fristigkeiten werden auf dem Kapitalmarkt abgebildet.

Instrumente auf dem Geldmarkt:

- Tages- und Termingelder
- Repurchase Agreements (Repos)
- Wertpapierleihe

Angebot und Nachfrage auf dem Geldmarkt richten sich nach dem **Geldmarktzins** (z.B. EONIA = Euro OverNight Index Average). Der **EONIA** beschreibt den durchschnittlichen Zinssatz, zu dem unbesicherte Übernachtskredite unter den Banken vergeben wurden. Dieser Zins orientiert sich an den Leitzinsen der EZB: die **ständigen Fazilitäten** bilden die Ober- bzw. Untergrenze.

Geldmarkt (2)

Geldmarkt

Funktionsweise:

Geschäftsbanken mit kurzfristigem Liquiditätsbedarf fragen Tages-/Termingelder nach, während Geschäftsbanken mit kurzfristigen Liquiditätsüberschüssen Tages-/Termingelder anbieten.

Vorteile:

- schnelle, unkomplizierte Refinanzierung
- günstigere Liquiditätsbeschaffung im Vergleich zur EZB-Refinanzierung
- nicht zwingend Besicherung nötig

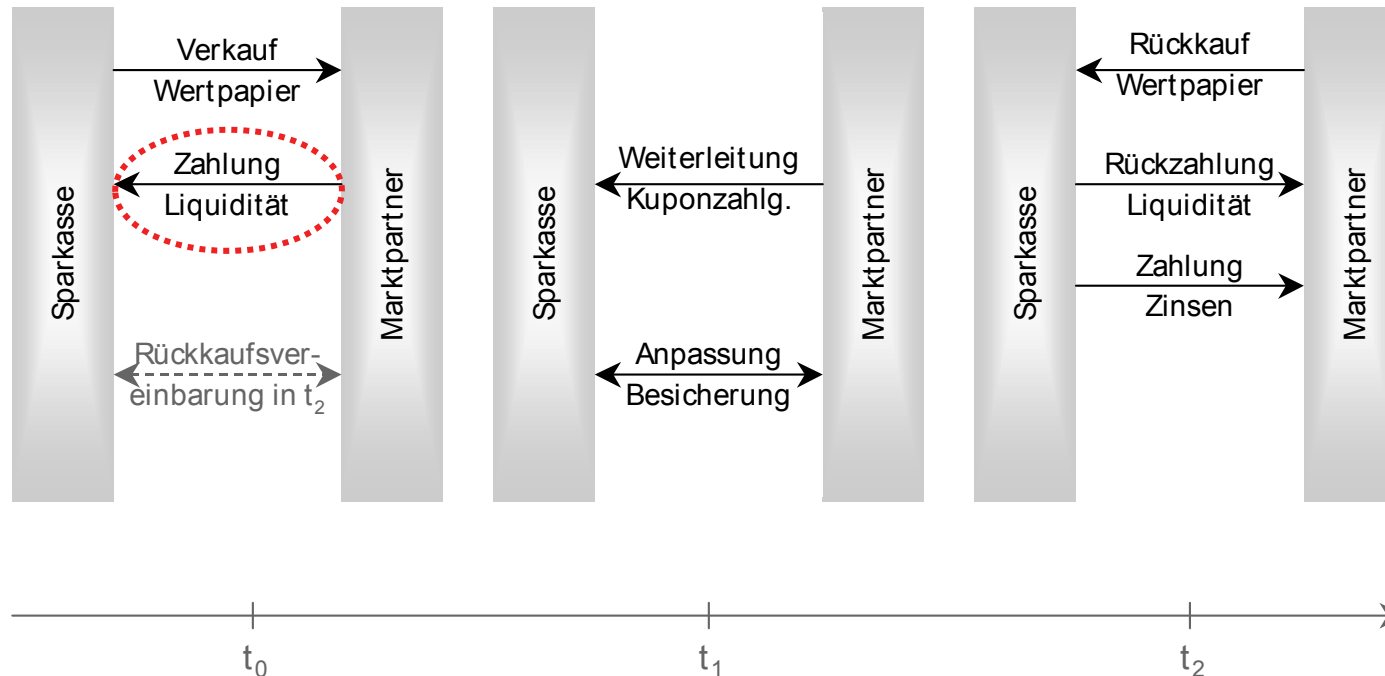
Nachteile:

- unbesichert, daher besteht ein Adressenausfallrisiko für Kreditgeber
- Kontrahentenlimite werden benötigt
- in Krisenzeiten nur eingeschränkt nutzbar, siehe Finanzkrise (Misstrauen unter den Banken)

Geldmarkt (3)

Geldmarkt: Repurchase Agreement (Repo)

Bei Repos handelt es sich um Pensionsgeschäfte nach §340 HGB, welche dem Pensionsgeber (hier Sparkasse) zur **kurzfristigen Refinanzierung** dienen. Die Geschäftspartner vereinbaren bei Geschäftsabschluss einen **gleichzeitigen Kauf und Rückkauf** von Wertpapieren, es handelt sich um ein sogenanntes **Zug-um-Zug-Geschäft**:



Geldmarkt (3)

Geldmarkt: Repurchase Agreement (Repo)

Besonderheiten:

- marktübliche Laufzeiten bis zu einem Jahr
- regelmäßige Anpassung der Besicherung
- Verzinsung der ausgetauschten Liquidität mit der „Repo-Rate“
- üblicherweise Repo-Geschäfte mit Bundesanleihen und Pfandbriefen

Rechtliche Behandlung:

- Das rechtliche Eigentum an den Wertpapieren geht auf Pensionsnehmer über
- Pensionsgeber bleibt Wirtschaftlich Begünstigter (→ Weiterleitung der Erträge)
- Pensionsgeber weist weiterhin Wertpapier + zusätzliche Verbindlichkeit ggü. Pensionsnehmer in Bilanz aus (→ Bilanzverlängerung)
- Pensionsnehmer weist anstelle der ausgetauschten Liquidität eine Forderung ggü. Pensionsgeber in Bilanz aus (→ Aktivtausch)

Geldmarkt (4)

Geldmarkt: Repurchase Agreement (Repo)

Vorteile:

- Pensionsgeber kann Liquiditätsengpässen überbrücken
- auch mit EZB als Transaktionspartner möglich (zu beachten: Ratinganforderungen)
- günstigere Konditionen im Vergleich zur unbesicherten Refinanzierung
- WP unterliegt Qualitätsanforderungen (Bonität, Liquidität, Währung...)
- Reduzierung des Kontrahentenausfallrisikos aufgrund der Sicherheit

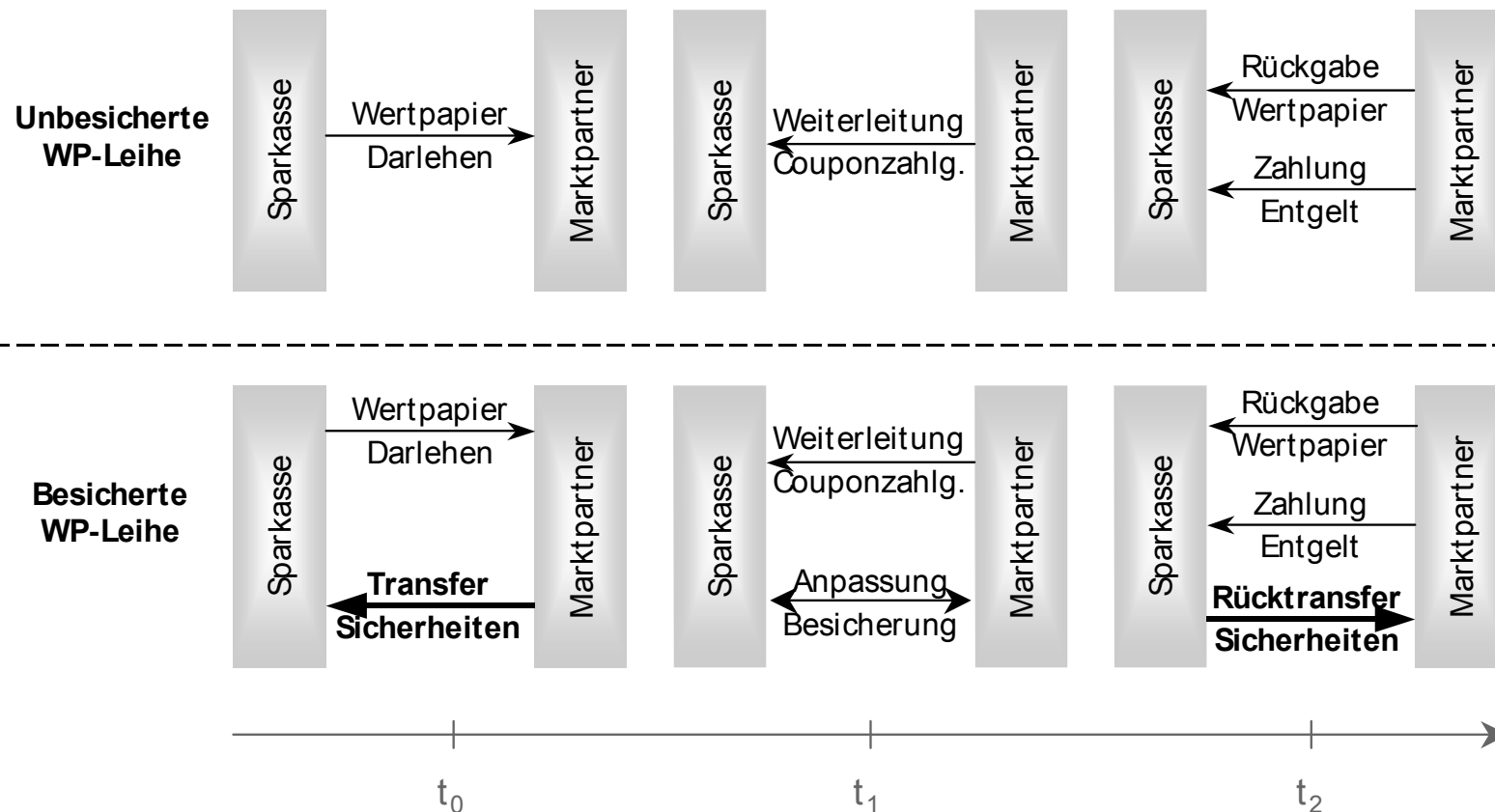
Nachteile:

- Nachschusspflicht, wenn Wert des Wertpapiers sinkt (Margin Call)
- z.T. Sicherheitsabschlag (Haircut) bei Transaktionsbeginn
- z.T. Rücknahmepreis abhängig von der Qualität des gehandelten Papiers

Geldmarkt (5)

Geldmarkt: Wertpapierleihe

Die Wertpapierleihe ist prinzipiell dem Repo-Geschäft sehr ähnlich. Hierbei überlässt der Verleiher dem Entleiher Wertpapiere gegen Entgelt (Sachdarlehen §607 BGB):



Geldmarkt (5)

Geldmarkt: Wertpapierleihe

Besonderheiten:

- Unterscheidung in besicherte und unbesicherte WP-Leihe
 - besicherte WP-Leihe: Instrument zur Refinanzierung
 - unbesicherte WP-Leihe: Instrument zur Generierung von Zusatzerträgen
- WP-Leihegeschäfte sind OTC-Geschäfte (kein amtlich geregelter Markt)
- Refinanzierungsaspekt: Verleiher (besicherten WP-Leihe) erhält Geld oder andere Sicherheiten im Gegenzug zu seinen Wertpapieren (→ damit Liquiditätsengpässe überbrücken)

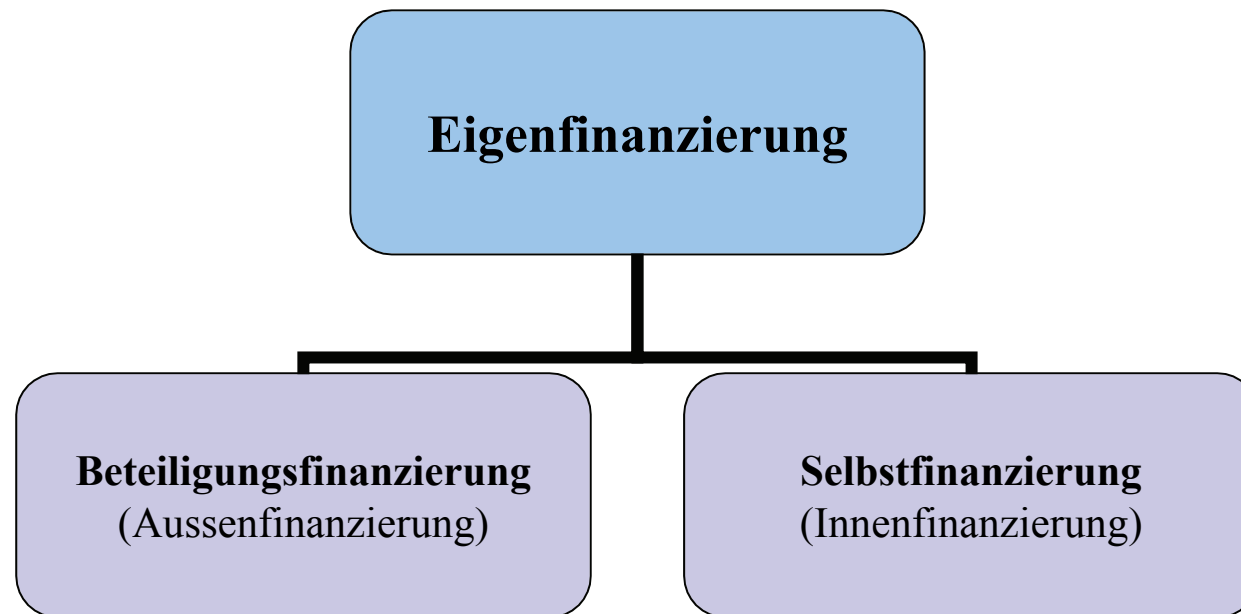
Rechtliche Behandlung:

- Entleiher erhält das Eigentum am Wertpapier (und damit zunächst auch jegliche Erträge)
- vereinbarte Klausel enthält die Weiterleitung der Erträge an den Verleiher (der jedoch im Gegensatz zum Repo-Geschäft kein Wirtschaftlicher Eigentümer ist)
- Der Verleiher bilanziert Wertpapier aus und Sachforderung ein (Aktivtausch), während der Entleiher sowohl die Geldseite, als auch die Wertpapiere bilanziert (Bilanzverlängerung)

Eigenfinanzierung

Eigenfinanzierung:

Die Refinanzierung kann jedoch nicht nur aus fremden Mitteln geschehen, sondern auch durch zur Verfügung stellen von neuem Eigenkapital (Eigenfinanzierung):



Eigenfinanzierung (2)

Beteiligungsfinanzierung:

Die Beteiligungsfinanzierung findet anhand der **Zuführung von Eigenkapital** durch den/die **Eigentümer** statt.

Dies sind regelmäßig **Geldeinlagen**; Sacheinlagen oder Rechte kommen jedoch auch in Betracht, sind aber mit Bewertungsproblemen verbunden.

Diese Finanzierungsart findet sowohl bei **Unternehmensgründung** statt, als auch durch **Kapitalerhöhungen**. Entweder erhöhen die bisherigen Gesellschafter also ihre Einlagen oder neue Gesellschafter werden aufgenommen.

bei AGs gilt: Beteiligungsfinanzierung = gezeichnetes Kapital + Kapitalrücklagen

Zuletzt ist durch die *Kapitalerhöhung der Deutschen Bank* Ende 2010 das Thema Eigenfinanzierung in die Schlagzeilen gerückt...

Eigenfinanzierung (3)

Gründe für das Angebot und Verwendung des Emissionserlöses

Die Gesellschaft beabsichtigt, ein freiwilliges öffentliches Bar-Übernahmeangebot (das „Übernahmeangebot“) an die Aktionäre der Deutsche Postbank AG („Postbank“ und zusammen mit ihren konsolidierten Tochtergesellschaften die „Postbank-Gruppe“) abzugeben, mit dem Ziel, möglichst frühzeitig ihre derzeitige (indirekte) Beteiligung in Höhe von ca. 29,95 % an der Postbank auf eine Mehrheitsbeteiligung aufzustocken und die Postbank-Gruppe zu konsolidieren, wenn möglich noch im Jahr 2010.

Der Nettoemissionserlös aus dem Angebot der Neuen Aktien soll in erster Linie zur Deckung der Kapitalanforderungen infolge der geplanten Konsolidierung der Postbank-Gruppe dienen und darüber hinaus auch die Kapitalbasis der Deutschen Bank stärken. Dies trägt auch regulatorischen Änderungen Rechnung und soll künftiges Wachstum stärken.

entnommen aus:

Deutsche Bank: Zusammenfassung Kapitalerhöhung (vom 21.09.2010)

Die Deutsche Bank AG (XETRA: DBKGn.DE / NYSE: DB) hat die am 12. September angekündigte Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital gegen Bareinlagen erfolgreich abgeschlossen. Insgesamt wurden 308,6 Mio neue, auf den Namen lautende Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien) ausgegeben. 99,31 Prozent der Bezugsrechte wurden durch die Bezugsrechtsinhaber ausgeübt und daraus 306,51 Mio neue Stammaktien zum Bezugspreis von 33,00 Euro je neuer Stammaktie bezogen. Die übrigen 2,13 Mio neuen Aktien, die nicht auf Grund des Bezugsangebots bezogen worden sind, werden über die Börse verkauft.

Das Grundkapital der Deutschen Bank AG erhöht sich damit von 1.589,4 Mio Euro um 790,1 Mio Euro auf 2.379,5 Mio Euro. Der Bruttoemissionserlös beläuft sich auf 10,2 Mrd Euro.

entnommen aus: Deutsche Bank: Presse-Information (vom 6.10.2010) 23

Beispiel: Kapitalerhöhung



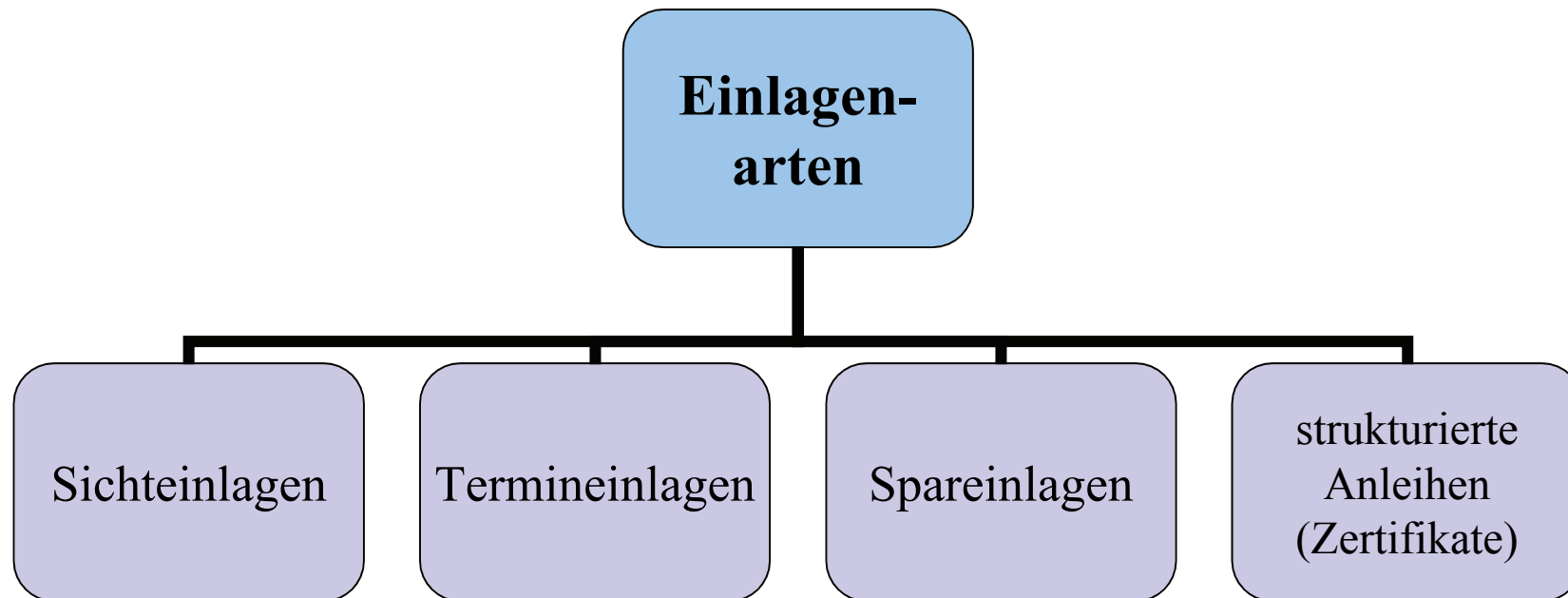
Eigenfinanzierung (4)

Selbstfinanzierung:

- offene Selbstfinanzierung
 - Einbehaltung von ausgewiesenen **Gewinnen**
- verdeckte Selbstfinanzierung
 - Anwendung von **Abschreibungen** und **Rückstellungen**
 - **Stille Reserven** durch Überwertung von Passiva bzw. Unterbewertung von Aktiva

Fremdfinanzierung

Langfristige Refinanzierung → Fremdfinanzierung → Einlagen



Fremdfinanzierung (2)

Sichteinlagen:

Zu den Sichteinlagen zählen **Kundeneinlagen** auf privaten oder geschäftlichen Girokonten (Giroeinlagen), sowie Guthaben auf Tagesgeldkonten (Over-Night-Money). Diese Einlagen haben keine vereinbarte Laufzeit und Kündigungsfrist (bzw. unter 1 Monat) und sind eine der wichtigsten Refinanzierungsquellen für Banken.

Frage: Warum erfolgt im Rahmen dieser Vorlesung die Zuordnung von Sichteinlagen zu den **längerfristigen Refinanzierungsarten**?

Bodensatztheorie:

Aufgrund langjähriger Erfahrungen bleibt ein Teil der Sichteinlagen dauerhaft zur Verfügung (Bodensatz), da bei kumulierter Betrachtung nur ein Teil der Kunden seine Einlagen tatsächlich abrufen. (Vgl. Obst, Hintner (2000): Seite 564)

Thema „Bankrun“:

- September 2007: Bankrun auf britischen Baufinanzierer Northern Rock
- innerhalb von 3 Tagen wurden 3 Milliarden Euro abgehoben

Fremdfinanzierung (3)

Termineinlagen:

Als Termineinlagen definieren wir Kundeneinlagen, die kurz- bis mittelfristig zinsbringend angelegt werden und keine Zahlungsverkehrsfunktion erfüllen.

Man unterscheidet zwischen Festgeldern und Kündigungsgeldern:

- Festgeld: Termineinlage wird nach festgelegter Frist fällig (zur Sichteinlage)
- Kündigungsgeld: Verfügbar unter Einhaltung einer vereinbarten Kündigungsfrist

Spareinlagen:

Spareinlagen sind Guthaben auf besonderen Sparkonten, die besondere Voraussetzungen nach §21 Abs. 4 RechKredV erfüllen:

- Ausfertigung einer Urkunde (z.B. Sparbuch)
- Vermögensanlage (kein Zahlungsverkehr)
- Kündigungsfrist von mindestens 3 Monaten
- beschränkter Personenkreis (z.B. keine Kapitalgesellschaften, Personenhandelsgesellschaften etc.)

Fremdfinanzierung (4)

Langfristige Finanzierung → Fremdfinanzierung → Kapitalmarkt → Anleihen

Neben der Refinanzierung über Kundeneinlagen ist eine langfristige Fremdfinanzierung auch über den **Kapitalmarkt** anhand der **Emission von Schuldverschreibungen**, Anleihen, Pfandbriefe, Rentenpapiere oder Obligationen möglich.

Darin verbrieft der Emittent in einer **Urkunde** den schuldrechtlichen Anspruch des Käufers auf:

- Rückzahlung des Nominalwerts (Tilgung)
- Zinszahlung

Mögliche **Emittenten** von Schuldverschreibungen bzw. Anleihen sind:

- Bund, Länder, Gemeinden, öffentliche Körperschaften (Bundeswertpapiere)
- Kreditinstitute (Bankschuldverschreibungen, Pfandbriefe)
- Unternehmen (Unternehmensanleihen, Corporate Bonds)

Fremdfinanzierung (5)

Anleihen:

Anleihen können u.a. anhand ihrer **Besicherung** charakterisiert werden:

- Unbesicherte Schuldverschreibungen
 - Umfasst alle „normalen“ Unternehmensanleihen und Bankschuldverschreibungen
 - Keine besondere Deckungsmasse (Besicherung)
 - Zwar Besicherung über Unternehmens- / Bankvermögen, jedoch nachrangig
- Besicherte Schuldverschreibungen
 - Umfasst Anleihen mit einer besonderen Deckungsmasse (z.B. **Pfandbriefe**)
 - Hypothekendarlehen sind durch Grundpfandrechte auf Grundstücke besichert
 - Öffentliche Pfandbriefe sind durch Förderungen gegen die öffentliche Hand besichert
 - Schiffs-/Flugzeugpfandbriefe sind durch Schiffs-/Flugzeughypotheken besichert

Fremdfinanzierung (6)

Schuldscheindarlehen (SSD):

Auch Schuldscheindarlehen sind eine attraktive Möglichkeit zur langfristigen Finanzierung. Kreditgeber sind i.d.R. Banken, Kapitalanlagegesellschaften und Versicherungen. SSD sind **nicht über Börsen handelbar**, die ausgestellte Urkunde (Schuldschein) dient ausschließlich der Beweissicherung.

Vorteile:

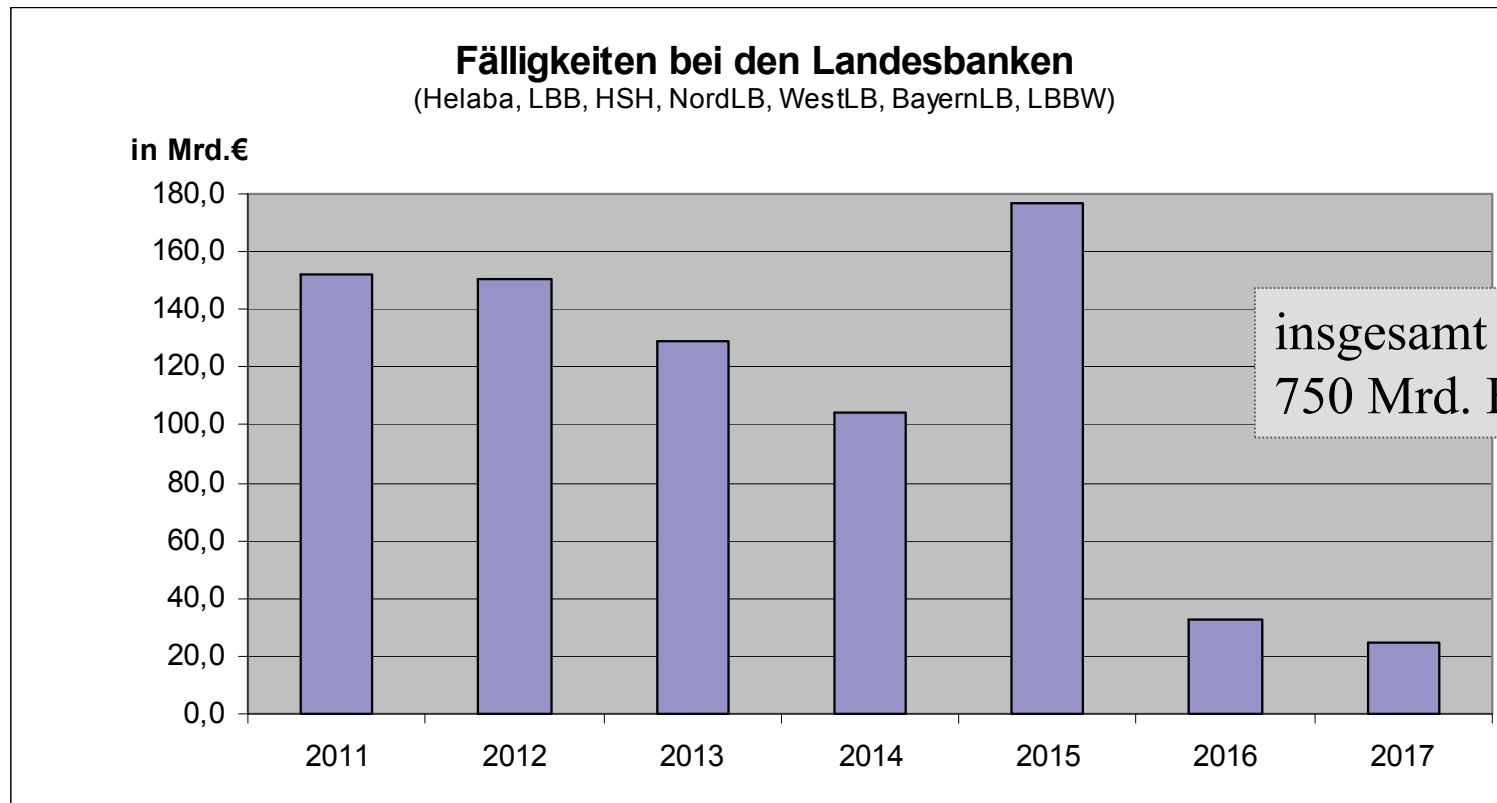
- Zugang zu Geldgebern, die mit anderen Finanzierungsinstrumenten kaum erreicht werden
- geringe Mindestvolumina
- kein Rating und Bilanzierung nach IFRS nötig (wenig Aufwand als Emission von Anleihen)
- keine Bilanzierung von Wertschwankungen beim Investor

Nachteile:

- Renditeaufschläge gegenüber Anleihen aufgrund mangelnder Handelsmöglichkeit
- keine Vorzeitige Tilgung möglich

Ausblick (2)

Ausblick:



Quellen

Quellen:

- *Obst / Hintner: Geld-, Bank- und Börsenwesen, 40. Auflage, 2000.*
- *Richard / Mühlmeier: Betriebslehre der Banken und Sparkassen, 31. Auflage, 2007.*
- *Hartmann-Wendels / Pfingsten / Weber: Bankbetriebslehre , 4. Auflage, 2007.*
- *Wöhe: Grundzüge der Unternehmensfinanzierung, 10. Auflage, 2009.*
- *Deutsche Bundesbank: Finanzmarktstabilitätsbericht 2010, November 2010.*
- *Deutsche Bundesbank: Auszüge aus Presseartikeln Nr.51, Dezember 2010.*
- *Peter Reus: Geldwirtschaftlicher Leistungsdualismus und Bankkostenrechnung, 1989.*