

Risikopublizität in der Krise (Teil 2)

Dysfunktionalitäten der Regelwerke zur Offenlegung

Im ersten Teil des Beitrags [vgl. RISIKO MANAGER 21/2010] wurde die gegenwärtige Offenlegungspraxis deutscher Kreditinstitute untersucht. Es konnte gezeigt werden, dass die Risikolageberichte und die Säule 3-Risikoberichte als etablierte Medien der Risikopublizität Defizite in Bezug auf die Umsetzung von handelsrechtlichen und aufsichtsrechtlichen Mindestinhalten aufweisen. Darüber hinaus werden Gestaltungsspielräume nicht genutzt und zeitliche Aspekte der Offenlegung vernachlässigt. Ursächlich für die Mängel ist in vielen Fällen eine unzureichend ausgeprägte Disclosure Governance. Aufbauend auf diesen empirischen Ergebnissen wird im vorliegenden zweiten Teil der Untersuchung analysiert, in welchem Umfang das Design der aktuell geltenden Offenlegungsanforderungen zu den identifizierten Schwachstellen beiträgt. Dabei wird die Tauglichkeit von Entscheidungs-nützlichkeit und Marktdisziplin als den grundlegenden Paradigmen der Risikopublizität überprüft.

Umfang und Komplexität des Normengefüges

Die bisherige Analyse hat gezeigt, dass die im Rahmen der externen Risikoberichte bereitgestellten Informationen aufgrund ihrer Fülle und ihres Komplexitätsgrades häufig nur noch durch Experten bewertet werden können. Diese Personengruppe ist die jedoch nicht zwangsläufig identisch mit den eigentlichen Adressaten der Risikoberichte. Damit verfehlt die Offenlegung ihr ursprüngliches Ziel, entscheidungsnützliche Informationen für ein breites Publikum zur Verfügung zu stellen. [Zu einem ähnlichen Ergebnis kommen Gerdes/Wolz 2009, S. 271.]

Ursachen für diese Funktionsstörung sind einerseits die Heterogenität und der hohe Grad an Präskriptivität des regulatorischen Umfelds, andererseits operative Schwächen der Kreditinstitute bei der Erstellung der Risikoberichte. Dieser Befund hat auch bei Berücksichtigung der durchaus vorhandenen Möglichkeiten zur Gewinnung von Synergien, die sich den Instituten bei geeigneter Nutzung von Gestaltungsspielräumen bieten [vgl. Weber 2009, S. 309ff.], Bestand. Zu einem ähnlichen Ergebnis kommt die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR) in ihrer Analyse der Ergebnisse des DPR-Enforcements des Jahres 2008: Etliche dieser komplexen Standards führen nicht zu einer Verbesserung der Transparenz für die Kapitalmarktteilnehmer (wichtigste Nutzer der IFRS).“ [Meyer 2009, S. 447ff.]

Ein Erklärungsansatz für die inkonsistenten Angabepflichten kann in der in-

stitutionellen Trennung der Entwicklung von Transparenzanforderungen gefunden werden. Während die risikobezogenen Offenlegungsvorschriften der IFRS unter der Ägide eines privatwirtschaftlich organisierten Standardsetzers, dem International Accounting Standards Board (IASB), formuliert worden sind, trägt das Basel Committee on Banking Supervision (BCBS; im Folgenden auch Baseler Ausschuss genannt) als ein von der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich eingesetzter Ausschuss die Verantwortung für das Design der dritten Säule von Basel II. Trotz der erklärten Absicht dieser beiden Regulierungsinstanzen, die Konsistenz der Offenlegungsregime sicherzustellen, reicht der Grad an Übereinstimmung zwischen den handelsrechtlichen und den regulatorischen Anforderungen nicht aus, um den Kreditinstituten eine redundanzfreie Risikoberichterstattung zu ermöglichen.

Im Ergebnis stehen in einer nicht geringen Zahl von Fällen divergierende Angabepflichten zu prinzipiell gleichen Sachverhalten nebeneinander, die nicht oder nur unzureichend miteinander verknüpft werden können. Die Abweichungen werden häufig mit Hinweis auf die unterschiedlichen Zielsetzungen von Standardsetzern und Bankenaufsicht begründet. Es kann jedoch gezeigt werden, dass die relevanten Zielsysteme im Wesentlichen übereinstimmen, sodass in dieser Hinsicht einer Offenlegung „aus einer Hand“ nichts im Wege stehen würde [vgl. Weber 2009, S. 210].

Überdimensionierung der Angabepflichten zum Risikomanagementsystem – „Doing the supervisors’ job“

Relevanz von Informationen zum Risikomanagementsystem

Die Offenlegungsanforderungen der Baseler Säule 3 verlangen eine Vielzahl spezifischer Angaben, die über Details des aufsichtsrechtlichen Risikoermittlungsprozesses Auskunft geben. Dies gilt in besonderem Maße für die Beschreibung eingesetzter Ratingverfahren und Kreditrisikominderungs-techniken. Die Notwendigkeit, die Charakteristika dieser Instrumente sowie deren Funktionsfähigkeit und regelkonformer Einsatz gegenüber der Bankenaufsicht nachzuweisen, ist für die Wirksamkeit der Beaufsichtigung zweifellos erforderlich. Dies erfolgt im Dialog zwischen Kreditinstitut und Bankenaufsicht und wird durch die Prüfungshandlungen der BaFin und der Deutschen Bundesbank abgesichert. Die Bedeutung derartiger Informationen für die Adressaten des Säule 3-Risikoberichts ist allerdings zu hinterfragen, denn für die relevanten Zielgruppen der Offenlegung – Kapitalmarktteilnehmer und Geschäftspartner – erscheint doch eher die Gewissheit von Bedeutung zu sein, dass die Bank über ein funktionierendes internes Risikomanagementsystem verfügt, als die Frage, in welcher Form dies sichergestellt wird.

Soifer bringt dies treffend wie folgt zum Ausdruck: „The Basel Transparency Group assumes that ‘market participants’ – stock

analysts and fund managers – will be sufficiently interested in assessing capital adequacy that they will happily sift through the reams of validation data on risk models (...)“ [Soifer 2002, S. 1]. Er ergänzt: “However, for these market participants, a bank’s capital adequacy and the accuracy of its risk models are of only marginal relevance, at best, to their investment decisions. What matters more is not the analysts’ opinion, but the determination of banking supervisors themselves.” [Soifer 2004, S. 1].

Die Kritik am Detaillierungsgrad der qualitativen Säule 3-Offenlegungsanforderungen gilt in Teilen auch für die handelsrechtliche Risikopublizität. Zwar sind die Vorgaben von IAS 1 und IFRS 7 sowie des DRS 5-10 grundsätzlich weniger präskriptiv, sodass Kreditinstituten größere Spielräume bei der Gestaltung der Offenlegung zugebilligt werden. Allerdings führt die Anwendung der Implementation Guidance zu IFRS 7 zu einer mit der Säule 3 vergleichbaren Informationsdichte bezüglich des Managementsystems für Kreditrisiken. Auch die für die weiteren Risikoarten implementierten Managementsysteme unterliegen aufgrund der Generalnorm des IFRS 7.33 und in Verbindung mit den Spezifizierungen des IFRS 7.IG15 einer umfassenden und detaillierten Offenlegungspflicht (im Übrigen handelt es sich hierbei um Anforderungen, die mit den regulatorischen Angabepflichten des § 322 SolvV vergleichbar sind). Die Notwendigkeit der Offenlegung von realisierten (IFRS 7.33(c) i.V.m. IFRS 7.IG17) und geplanten (DRS 5-10.20) Veränderungen des Risikomanagementsystems führt zu einer weiteren Erhöhung von Umfang und Komplexität der Darstellungen im handelsrechtlichen Risikobericht, die vor dem Hintergrund des Kriteriums der Entscheidungsnützlichkeit mindestens ebenso fragwürdig ist wie die zuvor genannten Offenlegungsanforderungen zum Status quo des Risikomanagementsystems.

Veränderte Rahmenbedingungen aufgrund erhöhter Regulierungsdichte

Die im Aufsichtsrecht sowie die durch IAS 1 und IFRS 7 kodifizierten Anforderungen an die Offenlegung des Risikomanagementsystems entsprechen im Kern denen des DRS 5-10. Das Inkrafttreten des DRS 5-10 im Jahr 2000 – der Rechnungslegungsstandard geht auf die erweiterten, durch das KonTraG induzierten, risikobe-

zogenen HGB-Anforderungen an die Lageberichterstattung zurück – folgte auf eine Epoche, die von Bilanzskandalen und dem Versagen des Risikomanagements von Unternehmen geprägt war. Regulatorische Mindeststandards an ein umfassendes Risikomanagementsystem existierten weder branchenübergreifend noch für die Finanzindustrie im Besonderen. Die öffentlich verbreitete Information über die Leistungsfähigkeit des Risikomanagementsystems eines Unternehmens stellte damit in der Tat ein bedeutendes Element zur Beurteilung der Solidität der Unternehmensführung dar. Marktdisziplin, bezogen auf die spezifischen strukturellen Ausprägungen des Risikomanagementsystems eines einzelnen Kreditinstitutes, konnte also funktionieren und war ein relevanter Wettbewerbsfaktor.

Seither hat sich das Regelungsgeflecht im Bankensektor drastisch ausgeweitet. Mit dem Inkrafttreten der Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) im Jahr 2005, die mittlerweile in der zweiten Novelle [vgl. Rundschreiben 15/2009 (BA) vom 14. August 2009] vorliegen (die aktuell erneut überarbeitet wird), und des im Jahr 2007 neu gefassten Kreditwesengesetzes wurde ein vorläufiger Regulierungshöhepunkt erreicht. Dies spiegelt sich auch in der externen Risikoberichterstattung wider, denn die weit überwiegende Zahl der qualitativen Offenlegungsanforderungen findet eine Entsprechung in den MaRisk und in den Anforderungen zur Ermittlung der Eigenkapitalunterlegung in der Solvabilitätsverordnung. Die Kontrolle des Risikomanagementsystems ist nunmehr auf drei Ebenen – Bankenaufsicht, Abschlussprüfer und unternehmensinterne Revision – institutionalisiert und wird durch die Instrumente des Enforcements und der Geschäftsleiterhaftung flankiert.

Informationsfunktion der Kontrollsysteme für den Kapitalmarkt

In einem solchen – funktionierenden – Aufsichtssystem erscheint die Erwartung der Öffentlichkeit gerechtfertigt, dass die Gewährung bzw. die Aufrechterhaltung der Zulassung für das Betreiben von Bankgeschäften durch die Bankenaufsicht [vgl. §§ 32 bis 38 KWG, insbesondere § 32 Abs. 1 Nr. 5 KWG und § 33 Abs. 1 Nr. 7 KWG] und die Erteilung des Testats für Konzern- und Jahresabschluss einschließlich der Lagebe-

richte [vgl. §§ 316 und 317 HGB i.V.m. § 91 Abs. 2 AktG und § 37v WpHG] durch den Abschlussprüfer bereits als hinreichende Indikatoren für die Funktionsfähigkeit des Risikomanagementsystems eines Kreditinstituts betrachtet werden können. Sofern im Rahmen dieses Kontrollsystems Mängel festgestellt und über die Prüfungsberichte über den Konzern- bzw. Jahresabschluss dem Aufsichtsgremium des Unternehmens und der Bankenaufsicht angezeigt werden, leiten die Aufsichtsbehörden Maßnahmen ein, die das Kreditinstitut veranlassen sollen, die festgestellten Unzulänglichkeiten zu beseitigen. Aufbauend auf den Ergebnissen interner Revisionsprüfungen wird die Umsetzung der Maßnahmen vom Abschlussprüfer verfolgt und durch weitere Prüfungshandlungen der Aufsichtsbehörden überwacht. Bankenaufsicht und Abschlussprüfer stellen im Ergebnis also sicher, dass einzelne Kreditinstitute den Bestand des gesamten Bankensystems nicht gefährden. Sie nehmen darüber hinaus eine Informationsfunktion gegenüber der Öffentlichkeit wahr, indem sie das Ergebnis ihrer Prüfung in Bewertungsurteile verdichten und über die Gewährung bzw. Aufrechterhaltung der Banklizenz und die Erteilung des Testats bekannt machen. Darüber hinaus findet ein Enforcement auch über die DPR statt, die stichprobenartige oder anlassbezogene Prüfungen der Konzern- und Jahresabschlüsse einschließlich der Lageberichte vornimmt.

Aufgrund der umfassenden Einbindung von Kreditinstituten in dieses engmaschige unternehmensexterne und -interne Kontrollnetz sind öffentliche Informationen zum Risikomanagementsystem nur insofern für die Berichtsadressaten von Wert, als sie für das Verständnis des offenen Zahlenwerks erforderlich sind. Darüber hinausgehende Informationen über den Grad der Erfüllung der von den Regulatoren geforderten infrastrukturellen Mindeststandards des Risikomanagements, die technischen Einzelheiten der Funktionsfähigkeit des Risikomanagementsystems, erscheinen – gemessen an ihrem Beitrag zur Maximierung des Entscheidungsnutzens der Offenlegung – dagegen nur von eingeschränkter Tauglichkeit; sie stellen eher den Blick auf die eigentlich relevanten qualitativen und quantitativen Inhalte der externen Risikoberichte. [Hinsichtlich des Testats als Qualitätssignal für die Investoren vgl. ähnlich Klikovics 2008, S. 100 und S. 104.]

Heterogenität der quantitativen Angabepflichten – ökonomische und regulatorische Bewertungskonzepte im Brennpunkt einer integrativen Berichterstattung

Inkonsistente Risikoberichte aufgrund abweichender Risikomesskonzepte

Trotz der umfangreichen Synergiepotenziale, die zwischen den Regelungsbereichen der Risikopublizität bestehen, sind Abweichungen zwischen den Wertansätzen der handelsrechtlichen Risikoberichterstattung, die sich auf die Verfahren des Risikomanagements stützt, und der Säule 3-Offenlegung unter den gegebenen regulatorischen Rahmenbedingungen an vielen Stellen unvermeidbar sind.

Jedoch fördert eine gemeinsame Betrachtung von handelsrechtlicher und aufsichtrechtlicher Risikopublizität die unterschiedliche Behandlung von dem Grunde nach gleichen Tatbeständen in der Offenlegung zu Tage. Angesichts der weitgehenden Konsistenz der Zielsysteme, die der handelsrechtlichen und der aufsichtsrechtlichen externen Risikobericht-

erstattung einerseits und der internen Risikosteuerung andererseits zugrunde liegen, erscheinen diese Differenzen nicht gerechtfertigt. Führen sie doch einerseits zu einem erhöhten Aufwand für die Erstellung der externen Risikoberichte bei den Kreditinstituten und andererseits zu erhöhter Komplexität der externen Risikoberichte und zu Inkonsistenzen bei der Kapitalmarktcommunication. Ursächlich für diesen problematischen Befund sind in erster Linie die in Teilbereichen unterschiedliche Ausrichtung des internen Risikomanagements einerseits und der regulatorischen Anforderungen an die Ermittlung der Eigenkapitalanforderungen andererseits.

Das regulatorische Kapitalkonzept unterscheidet sich insbesondere im Bereich des Kreditrisikos von der ökonomischen Methodik, obwohl die Zielsetzungen beider Kapitalregimes – die Sicherstellung der Kapitaladäquanz durch Vorhalten von Reserven für die Deckung unerwartet auftretender Verluste – übereinstimmen. So weichen trotz identischer Eingangsparameter – die auf Basis der Ratingverfahren ermittelten Ausfallwahrscheinlichkeiten

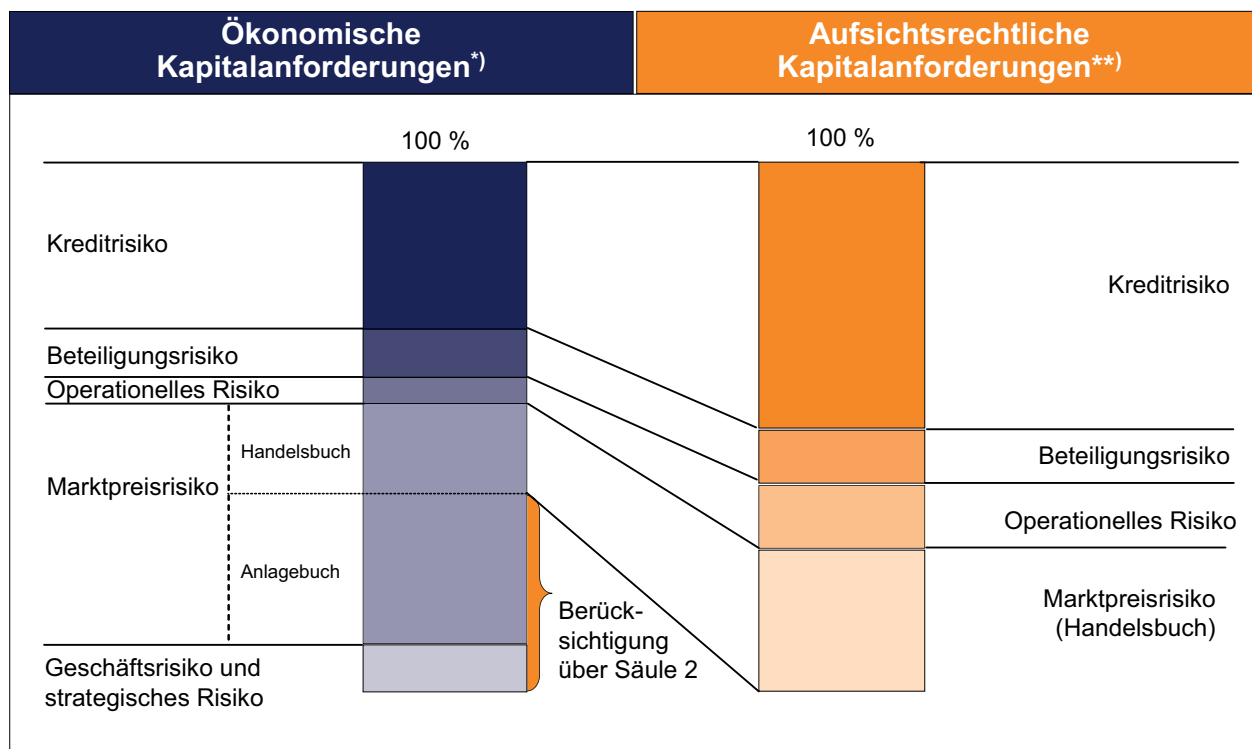
(PD) sowie das Exposure at Default (EAD) und der Loss-given Default (LGD) werden sowohl für die interne Risikosteuerung als auch für die regulatorische Eigenkapitalunterlegung eingesetzt) die zur Risikosteuerung verwendeten Methoden und Bemessungsgrundlagen in der aktuellen Unternehmenspraxis partiell von den regulatorischen Vorgaben der Säule 1 ab. Dies ist darauf zurückzuführen, dass die Kreditinstitute den regulatorischen Bewertungsanforderungen, die lediglich eine standardisierte Approximation des unerwarteten Verlusts ermöglichen, nur eine eingeschränkte Eignung für die Zwecke der internen Steuerung zubilligen.

Das in ► **Abb. 01** dargestellte Schema zeigt die Abweichungen zwischen den beiden Kapitalregimes hinsichtlich der Kapitalanforderungen nach dem aktuell geltenden Baseler Eigenkapitalakkord (Basel II).

Die Abweichung der aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalanforderungen von dem gemessenen ökonomischen Risikokapitalbedarf ist im Wesentlichen darauf zurückzuführen, dass für das ökonomische Risikokapitalmanagement grundsätzlich

Vergleich der ökonomischen und aufsichtsrechtlichen Kapitalanforderungen (Prinzipdarstellung)
 [Entnommen aus Weber 2009, S. 164]

► **Abb. 01**



* Nach Diversifikation **) Eigenkapitalunterlegung **) Bestandteil des Kreditrisikos

eigene Risikomodelle verwendet und Diversifikationseffekte zwischen den Risikoarten umfänglich berücksichtigt werden [vgl. Rodríguez 2002, S. 15]. Dies führt zu einer stärker institutsspezifischen Risikobewertung als bei den aufsichtsrechtlich vorgeschriebenen Messverfahren. Darüber hinaus unterscheidet sich die Anrechnung von Sicherheiten und offenen Kreditlinien in den beiden Ansätzen. Des Weiteren werden Geschäftsrisiken und strategische Risiken ausschließlich in der ökonomischen Sichtweise mit Eigenkapital unterlegt. Der im Vergleich zu den aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalanforderungen deutlich geringere ökonomische Risikokapitalbedarf für das Kreditrisiko ist im Wesentlichen auf konservativere Annahmen der aufsichtsrechtlichen Ansätze und auf die Betrachtung des Beteiligungsrisikos als separate Risikoart zurückzuführen.

Die Ursache für die Diskrepanz zwischen der quantitativen Aufsichtskonzeption und den ökonomischen Messansätzen ist in den von politischen Überlegungen geleiteten Kalibrierung von Basel II zu verorten, nach der die durchschnittliche Eigenkapitalanforderung der fortgeschrittenen Kreditrisikoansätze gegenüber dem Basel I-Regulierungsrahmen unverändert bleiben sollte [vgl. Paul/Brütting 2004, S. 417f.]. Aufgrund abweichender Konsolidierungskreise von Säule 1-Meldung und Risikomanagement werden diese Differenzen weiter verstärkt. Dies hat zur Folge, dass die quantitativen Angaben zur Kapitaladäquanz in den handelsrechtlichen und den aufsichtsrechtlichen Risikoberichten für die Berichtsadressaten nicht unmittelbar vergleichbar sind und nur mit erheblichem Aufwand ineinander übergeleitet werden können. In dem Maße, wie sich die zur Steuerung verwendeten internen Modelle und die zur SolvV-Meldung vorgegebenen Verfahren annähern, kann sich auch die Diskrepanz des Zahlenwerks zwischen den Offenlegungsregimes und damit die erhebliche Komplexität der externen Risikoberichte verringern.

Unterschiedliches Eigenkapitalverständnis

Die Unterschiede zwischen der ökonomischen und der regulatorischen Definition des Eigenkapitals, das als Risikodeckungsmasse zur Verfügung steht, sind den aktuell geltenden, unterschiedlichen Paradigmen geschuldet. Während die

Kreditinstitute bestrebt sind, ein realistisches Bild des zur Risikodeckung zur Verfügung stehenden Eigenkapitals zu zeichnen, das die adäquate Basis für unternehmerische Entscheidungen darstellt, hat die Aufsicht Interesse an einer möglichst konservativen Auswahl der zur Risikodeckung verwendeten Eigenkapitalbestandteile, die die Stabilität des Bankensystems insgesamt auch bei Eintritt ökonomischer Grenzszenarien sicherstellt. Daher ist die HGB-Rechnungslegung, die als oberstes Ziel den Gläubigerschutz verfolgt und daher nur vorsichtige Wertansätze erlaubt, für das Konzept der Bankenaufsicht die geeignete Basis. Vor diesem Hintergrund stellt die fortschreitende Internationalisierung der Rechnungslegung die Aufsichtsbehörden vor die Herausforderung, das bilanzielle Eigenkapital um unerwünschte Effekte der IFRS-Bilanzierung zu korrigieren. Zu diesem Zweck wurden von den europäischen Aufsichtsbehörden (CEBS) sogenannte Prudential Filters entwickelt, die in den EU-Mitgliedstaaten in unterschiedlicher Weise umgesetzt worden sind [vgl. Meister 2005, S. 27].

Detailangaben zum Kreditexposure

Die Offenlegungsanforderungen für das Kreditrisiko gehen in den gegenwärtigen Regelwerken weit über die Angabe des unerwarteten Verlustes, der eigentlichen Steuerungs- und Berichtsgröße, hinaus und sehen umfangreiche Informationspflichten über die Bemessungsgrundlagen für das Kreditrisiko vor. Die Entscheidungsnützlichkeit solcher exposureorientierten Angaben im handelsrechtlichen und im aufsichtsrechtlichen Risikobericht muss aufgrund ihrer Fülle, der Unterschiedlichkeit der Darstellungsformen (Tabellenstrukturen), den unterschiedlichen zugeschnittenen Teilportfolios und der nicht immer vorhandenen inhaltlichen Konsistenz kritisch hinterfragt werden. Unter der Annahme, dass eine leistungsfähige Risikokapitalsteuerung diese Größen bereits adäquat verarbeitet und zu einem Risikowert verdichtet, ist nicht nachvollziehbar, warum die Berichtsadressaten regelmäßig mit sämtlichen Details der „technischen Vorstufen“ des Credit Value-at-Risk konfrontiert werden sollen. Vielmehr sollten sich derartige Angaben auf Sachverhalte

beschränken, die zum Verständnis von Höhe und Entwicklung des Risikowertes erforderlich sind.

Risikovorsorge als ungeeigneter Indikator für Validität von Parameterschätzungen

Nicht nur hinsichtlich der Bemessungsgrundlage für Kreditrisiken, dem Kreditexposure, sondern auch mit der Betrachtung eingetretener Verluste gehen die Offenlegungspflichten zum Kreditgeschäft über die Risikobetrachtung im engeren Sinne hinaus. Vielmehr determinieren realisierte Verluste über ihre Abbildung in den relevanten Positionen der Gewinn- und Verlustrechnung – Risikovorsorge im Kreditgeschäft, Handelsergebnis und Ergebnis aus Finanzanlagen – die Ertragslage und spielen daher bei der Diskussion der handelsrechtlichen Performance im Bericht zur Geschäftsentwicklung des Lageberichts eine Rolle.

Zwar ist durch einen Abgleich der eingetretener Verluste mit den ursprünglich geschätzten Verlusten grundsätzlich auch eine Validierung der betriebswirtschaftlichen Schätzverfahren möglich, die bei geeigneter Methodik Rückschlüsse auf die Qualität und Steuerungsrelevanz des Kreditrisikomanagements zulässt. Allerdings ist fraglich, ob ein solches, auch aus dem Marktpreisrisikomanagement bekanntes Backtesting Gegenstand der Offenlegung sein soll, andererseits gehen die Anforderungen zur Offenlegung der Risikovorsorge weit über jene Angaben hinaus, die für diesen Zweck tatsächlich erforderlich sind.

Erschwerend kommt hinzu, dass die gegenwärtig von den Kreditinstituten für die regulatorische Offenlegung verwendeten Verfahren nur sehr eingeschränkt in der Lage sind eine verlässliche Überprüfung der Eignung und Effektivität der zur Verlustschätzung im Kreditgeschäft eingesetzten Methoden (PD-Ermittlung mit internen Ratingmodellen und LGD-Schätzung) zu leisten. Denn während die erwarteten Verluste auf einem ökonomisch getriebenen Expected Loss-Ansatz basieren, werden die tatsächlichen Verluste nach bilanziellen Wertansätzen, dem Incurred Loss-Modell, ermittelt. Damit sind die Soll- und die Ist-Größe nur bedingt miteinander vergleichbar. Auch von dem in ED/2009/12 (Financial Instruments: Amortised Cost and Impairment, November 2009) spezifizierten Expected Cashflow-Modell, das

künftig für die Bestimmung der bilanziellen Risikovorsorge verwendet werden soll, ist keine durchgreifende Annäherung von bilanziellen und ökonomischen Größen zu erwarten, so dass das Backtesting der Kreditrisikomodelle weiterhin fragwürdig bleibt. Zudem wird diese Problematik dadurch verschärft, dass sich aufgrund der Natur des Risikovorsorgeprozesses die in den externen Risikoberichten offen gelegten tatsächlichen Verluste ex-post als unzutreffend erweisen können, wenn nach Abschluss der Berichtsperiode noch Eingänge auf abgeschriebene Forderungen verbucht werden.

Vor diesem Hintergrund ist die Entscheidungsnützlichkeit der auf die Validierung der Kreditrisikomessung abzielenden regulatorischen Offenlegungsanforderungen kritisch zu beurteilen. [vgl. dazu auch Weber 2009, S. 240ff.]

Ungeachtet der kontroversen Diskussion zur Offenlegung von methodisch fragwürdigen Backtesting-Ergebnissen steht allein der beträchtliche Umfang der Angaben zur Risikovorsorge, der aus den entsprechenden handelsrechtlichen (DRS 5-10.43 und IFRS 7.16) und aufsichtsrechtlichen (§ 327 Abs. 2 SolvV) Offenlegungsanforderungen resultiert, auf dem Prüfstand. Nach aktueller Gesetzeslage sind umfangreiche Darstellungen zur Entwicklung der Risikovorsorge über die aktuelle Berichtsperiode und die vergleichbare Vorperiode hinweg erforderlich, wobei die Angaben nach den für die interne Steuerung verwendeten Klassen aufzuschlüsseln sind. Die Umsetzung dieser Anforderungen zieht die Offenlegung zahlreicher zweidimensionaler und ausdifferenzierter Tabellenformate nach sich. Dies führt zu einer Überfrachtung der Risikoberichte, ohne dass dabei ein mit dem Umfang der Offenlegung korrespondierender Entscheidungsnutzen erkennbar wäre.

Die Offenlegungsparadigmen im Praxistest

Zum Verhältnis von Entscheidungsnützlichkeit und Marktdisziplin

Aufgrund der kritischen Befunde zur Praxis der Risikopublizität und zum Design der Offenlegungsanforderungen drängt sich die Frage auf, ob die Paradigmen der Offenlegung – Entscheidungsnützlichkeit und Marktdisziplin [zu den Funktionsme-

chanismen der Marktdisziplin vgl. Europäische Zentralbank 2005, S. 57ff.] – nicht lediglich theoretische Konstrukte sind, die in der Praxis aufgrund der für die Regulatoren gültigen Rahmenbedingungen und die praktischen Restriktionen der Kreditinstitute zwangsläufig falsifiziert werden müssen.

Zunächst ist zu konstatieren, dass die von Gesetzgeber und Standardsetzern mit der Risikopublizität verfolgten Ziele in einem weitgehend widerspruchsfreien und komplementären Verhältnis zueinander stehen [vgl. Weber 2010, S. 209]. Insbesondere das generelle Erfordernis der Verwendung bankinterner Risikoinformationen, das kennzeichnend sowohl für die handelsrechtliche Risikoberichterstattung als auch für die aufsichtrechtliche Offenlegung ist, bietet auf abstrakter Ebene das Potenzial einer weitgehend konsistenten Praxisumsetzung der Angabepflichten. So sind die Offenlegungsanforderungen der Säule 3 als sachgerechte Auslegungen der allgemein gehaltenen Offenlegungsgrundsätze nach IAS/IFRS auf die besonderen Verhältnisse der Banken unter Nutzung der verschiedenen Methoden der Säule 1 von Basel II zur Ermittlung des vorzuhaltenden bankaufsichtlichen Eigenkapitals [Meister/Hillen 2004, S. 344] zu verstehen.

Die Vorgabe von Offenlegungsanforderungen durch Gesetzgeber und Standardsetzer zielt im handelsrechtlichen Kontext primär auf die Erreichung eines möglichst hohen Entscheidungsnutzens der Finanz- und Risikoberichterstattung für Investoren ab. Die öffentlich bereitgestellten Informationen müssen also eine geeignete Grundlage für rationale Investitionsentscheidungen sein. Voraussetzung für die Effizienz dieses sogenannten Use-tests sind gewisse Qualitätsmerkmale der Offenlegung. Dabei handelt es sich um die aus der Lageberichterstattung bekannten Grundsätze der Wahrheit, der Vollständigkeit und der Klarheit. Insbesondere der Klarheitsgrundsatz mit seinen Postulaten der Verständlichkeit (klare und eindeutige Ausdrucksweise), Genauigkeit (eindeutige Angaben, die keine Interpretationsspielraum zulassen), Übersichtlichkeit (nachvollziehbarer und sachlogischer Aufbau und Struktur) und Vergleichbarkeit (Eignung für zwischenbetriebliche Vergleich und für Vergleiche im Zeitablauf) rückt angesichts der aktuellen Fülle von Transparenzanforderungen in den Mittelpunkt der Betrachtung.

Das der aufsichtsrechtlichen Offenlegung zugrunde liegende Konzept der Marktdisziplin stützt sich im Wesentlichen auf die These, dass die Kosten der Beschaffung von Eigen- oder Fremdkapital an den Primärmärkten eine Funktion des Rendite-Risiko-Profiles von Kreditinstituten ist. Steht einer gegebenen Rendite ein nicht marktgerechtes Risiko gegenüber, so das theoretische Konzept, steigen die Renditeforderungen der Aktionäre und Gläubiger an. Dies zieht negative Ergebniswirkungen für die Kreditinstitute nach sich und veranlasst das Management, sofern es einem an den finanziellen Unternehmenserfolg gekoppelten Anreizsystem unterliegt, den Risikokapitalbedarf abzusenken.

Funktionierende Marktdisziplin ist ohne die Bereitstellung entscheidungsrelevanter Informationen nicht denkbar, denn Angaben, die in einzelwirtschaftlicher Hinsicht für Investoren nutzbringend sind, tragen auch zu einer, im Sinne der makroprudentiellen Aufsichtskonzeption, optimalen gesamtwirtschaftlichen Informationsversorgung bei. Da Unsicherheit ein wesentlicher Bestimmungsfaktor für den idiosynkratischen Anteil der Risikoprämien ist, werden durch die Reduktion von Unsicherheit die Kosten der Kapitalbeschaffung gesenkt. Das BCBS hat diese These wie folgt zusammengefasst: "A sound and well-managed bank should, in theory, benefit when it provides comprehensive, accurate, relevant and timely information on its financial condition and performance, and ability to manage and control risks. Such a bank should be able to access capital markets more efficiently than similar institutions that do not provide adequate disclosures." [Basel Committee on Banking Supervision 1998, S. 4.]

Das Konzept der Marktdisziplin stellt insofern eine Erweiterung der Decision usefulness dar, als die Summe aller rationalen Investitionsentscheidungen in positiven gesamtwirtschaftlichen Wohlfahrtseffekten mündet, die ihren Ausdruck in der nachhaltigen Sicherung der Stabilität des gesamten Finanzsystems auf internationaler und nationaler Ebene finden. Allerdings ist die tatsächliche Funktionsfähigkeit der direkten und damit auch der indirekten Marktdisziplin nicht zuletzt aufgrund divergierender Zielsetzungen der Stakeholder und ihrer beschränkten faktischen Einflussmöglichkeiten auf die Bankpolitik umstritten [vgl. dazu umfassend Borio et al. (Hrsg.) 2004 und, hinsichtlich einer

kritischen Analyse der Marktdisziplin vor dem Hintergrund der aktuellen Finanzkrise, Stephanou 2010.]

Das Paradoxon der gegenwärtigen Offenlegungskonzeption

Die aktuell geforderte, umfassende Darstellung aller Facetten des Risikomanagementsystems führt zu einer widersprüchlichen Situation: Die informierten Kreise, also insbesondere Finanzanalysten, Ratingagenturen und Bankenaufsicht, sind aufgrund ihres Expertenwissens und als Brancheninsider mit den Merkmalen der Steuerungsinstrumente vertraut und daher in der Lage, die spezifischen Angaben zum Risikomanagementsystem nachzuvollziehen. Allerdings sind diese Personenkreise nicht die primären Adressaten der Berichterstattung, da sie nicht den Status von Marktteilnehmern haben. Dagegen ist gerade das breite Publikum als eigentliche Zielgruppe des aufsichtsrechtlichen Risikoberichtes häufig nicht in der Lage, sich mit den spezifischen Angaben zu den Risikomess- und Steuerungsverfahren auseinander zu setzen. Auch kann die dafür erforderliche Fachkenntnis von der allgemeinen Öffentlichkeit nicht erwartet werden. Darüber hinaus sind die Detailangaben zum Risikomanagementsystem für das Verständnis und die Beurteilung der Risikozahlen in vielen Fällen nicht erforderlich.

Ähnliche Mechanismen wirken hinsichtlich des Zahlenwerks der Säule 1. Zu dessen Interpretation sind Spezialkenntnisse des regulatorischen Meldewesens erforderlich, die beim Publikum – selbst bei Kenntnis der zugrunde liegenden bankbetrieblichen Tatbestände – vielfach nicht vorhanden sind. Interesse an einem derart umfangreichen und weit aufgefächerten Zahlenwerk besteht dagegen selbstverständlich bei den bereits genannten Expertengruppen. Diese verfügen jedoch häufig über einen unmittelbaren Zugang zu den Kreditinstituten, sodass eine Publizierung von Risikoangaben mit hohem Detaillierungsgrad im aufsichtsrechtlichen Risikobericht allein zur Bedienung dieses Klientel nicht gerechtfertigt ist.

Es muss also konstatiert werden, dass der gegenwärtige Zuschnitt der risikobezogenen Offenlegungsanforderungen die Wirksamkeit der Konzepte der Entscheidungsnützlichkeit und der Marktdisziplin schwächt.

Time-lag der Informationsbereitstellung

Um die Aktualität von Informationen für Investitionsentscheidungen sicherzustellen, und damit sich die Wirkungen der Marktdisziplin entfalten können, ist es erforderlich, eine hinreichend kurze Frist zwischen Berichtsstichtag und tatsächlicher Veröffentlichung des Berichts einzuhalten [vgl. dazu auch Kwan 2002, S. 3. und Measor 2009]. Angesichts des Umfangs und der auf die Parallelität unterschiedlicher Regulierungssysteme zurückzuführenden Komplexität der Transparenzanforderungen, kann eine zeitnahe Offenlegung von den meisten Kreditinstituten jedoch nicht sichergestellt werden. Die Grenze des praktisch Machbaren stellt in vielen Fällen ein halbjährlicher Berichtszyklus dar. Wie sich auf dem Höhepunkt der Finanzkrise gezeigt hat, kann das Risikoprofil einer Bank allerdings sehr schnell – binnen Wochen- oder gar Tagesfrist – fundamentalen Änderungen unterworfen sein. Die Reaktionsfähigkeit der Berichterstattung ist diesen Herausforderungen aufgrund des erheblichen Produktionsaufwandes in aller Regel nicht gewachsen, so dass die von den Standardsetzern intendierte Entscheidungsnützlichkeit und die von der Aufsicht postulierte Wirkung der Marktdisziplin allein schon aus praktischen Erwägungen und der kaum umgeharen zeitlichen Verzögerungen bereits heute schon begrenzt sind. Die aktuellen Transparenzinitiativen ebnen auch in dieser Hinsicht nicht wirklich den Weg für eine adressatenfreundliche Berichterstattung – eher verschärfen sie noch die bestehende Problematik.

Unzureichende institutsübergreifende Vergleichbarkeit

Die festzustellenden Unzulänglichkeiten der Risikoberichte führen in Verbindung mit fehlender Guidance seitens der Regulatoren und der oben dargestellten Timing-Probleme zu einer nur limitierten Vergleichbarkeit der risikobezogenen Offenlegung zwischen den Instituten.

Die Unterschiede im grundsätzlichen Aufbau der Risikoberichte, die abweichende Auswahl und die Abfolge der Angaben innerhalb der Kapitel sowie die zwischen den Instituten abweichenden Darstellungsformen des Zahlenwerks beeinträchtigen die Entscheidungsnützlichkeit

der Berichte und stellen ein Hindernis für die Entfaltung der disziplinierenden Kräfte des Marktes dar [so auch Measor 2009].

Ungeachtet des Optimierungsbedarfs hinsichtlich der Präsentation von Informationen ist allerdings zu konstatieren, dass einer institutsübergreifenden Vergleichbarkeit des Zahlenwerks bei konsequenter Ausrichtung der quantitativen Offenlegung an den internen Steuerungsverfahren Grenzen gesetzt sind. Denn ein hochwertiges Risikomanagement zeichnet sich gerade dadurch aus, dass die methodischen Ansätze zur Bewertung von Risiken die Besonderheiten des Unternehmens reflektieren. [Vgl. Shipley 2001, S. 2.]

Unwirksamkeit der Marktdisziplin aufgrund der Nichtexistenz eines relevanten Marktes

Die Offenlegungsanforderungen der Säule 3 richten sich in ihrer aktuell gültigen Konzeption an alle Kreditinstitute; eine Differenzierung nach der tatsächlichen Anwendbarkeit des Konzepts der Marktdisziplin wird nicht vorgenommen. Aufgrund der Charakteristika des deutschen Bankensystems ist jedoch zu konstatieren, dass viele kleinere bis mittelgroße Institute nicht am Kapitalmarkt als Nachfrager von Eigen- oder Fremdkapital auftreten. Daher erscheint es per se zweifelhaft, ob die disziplinierenden Kräfte des Marktes bei solchen Instituten überhaupt die beabsichtigte Wirkung entfalten können. [Vgl. ähnlich Kwan 2002, S. 3, bezüglich der Situation kleinerer US-amerikanischer Regionalbanken.]

In diesem Zusammenhang ist auch zu berücksichtigen, dass im Falle von Kreditgenossenschaften die Höhe der Genossenschaftsbeteiligungen und möglicher Nachschüsse – also Verpflichtungen der Eigner von Genossenschaftsanteilen, die dann schlagend werden, wenn die Genossenschaft ihre Verbindlichkeiten nicht mehr bedienen kann – limitiert ist. Damit sind materielle negative finanzielle Konsequenzen für Eigentümer von Kreditgenossenschaften praktisch ohne Bedeutung. Kreditgenossenschaften und Sparkassen gehören darüber hinaus Sicherungseinrichtungen des genossenschaftlichen bzw. des öffentlich-rechtlichen Sektors an, über ein umfassenden Schutz der Kundeneinlagen und von Kunden gezeichnete Inhaberschuldverschreibungen gewährleistet

wird. Daher ist auch die Notwendigkeit zur Ausübung von Marktdisziplin auch für Kunden dieser Institute nicht erkennbar.

Selbst wenn die Wirksamkeit der Marktdisziplin bei diesen Banken unterstellt werden könnte, so scheitert das Konzept allein aus den in den vorangegangenen Abschnitten dargelegten Gründen – der Komplexität und der damit verbundenen unzureichenden Nachvollziehbarkeit der Säule 3-Angaben für das breite Publikum. Denn wenn von (institutionellen) Investoren und Kontrahenten, die am Kapital- bzw. Geldmarkt tätig sind, grundsätzlich noch erwartet werden kann, dass sie sich mit dem Risikoprofil eines Aktien oder Schuldverschreibungen emittierenden Kreditinstituts auseinandersetzen, so ist die Annahme, Anteilseigner und Spareinleger einer Genossenschaftsbank oder Sparkasse – aber auch einer nicht am Kapitalmarkt aktiven Bank des privaten Sektors – könnten die Methoden und Verfahren des Risikokapitalmanagements durchdringen und das damit verbundene Zahlenwerk bewerten, in hohem Maße unrealistisch.

Angesichts dieser Befunde und bei Berücksichtigung der erheblichen Kosten, die mit der Umsetzung des Säule 3-Ri-

sikoberichts verbunden sind, stellt sich die Frage, ob die aktuell geforderte, uneingeschränkte Anwendung der aufsichtsrechtlichen Offenlegungsanforderungen tatsächlich durch ein angemessenes Kosten-Nutzen-Verhältnis gerechtfertigt ist.

Die Mechanismen, die zur Falsifizierung der Offenlegungsparadigmen führen, werden in ► **Abb. 02** dargestellt.

Exkurs: Ratingagenturen – Promotoren der Marktdisziplin oder Katalysatoren struktureller Dysfunktionalitäten?

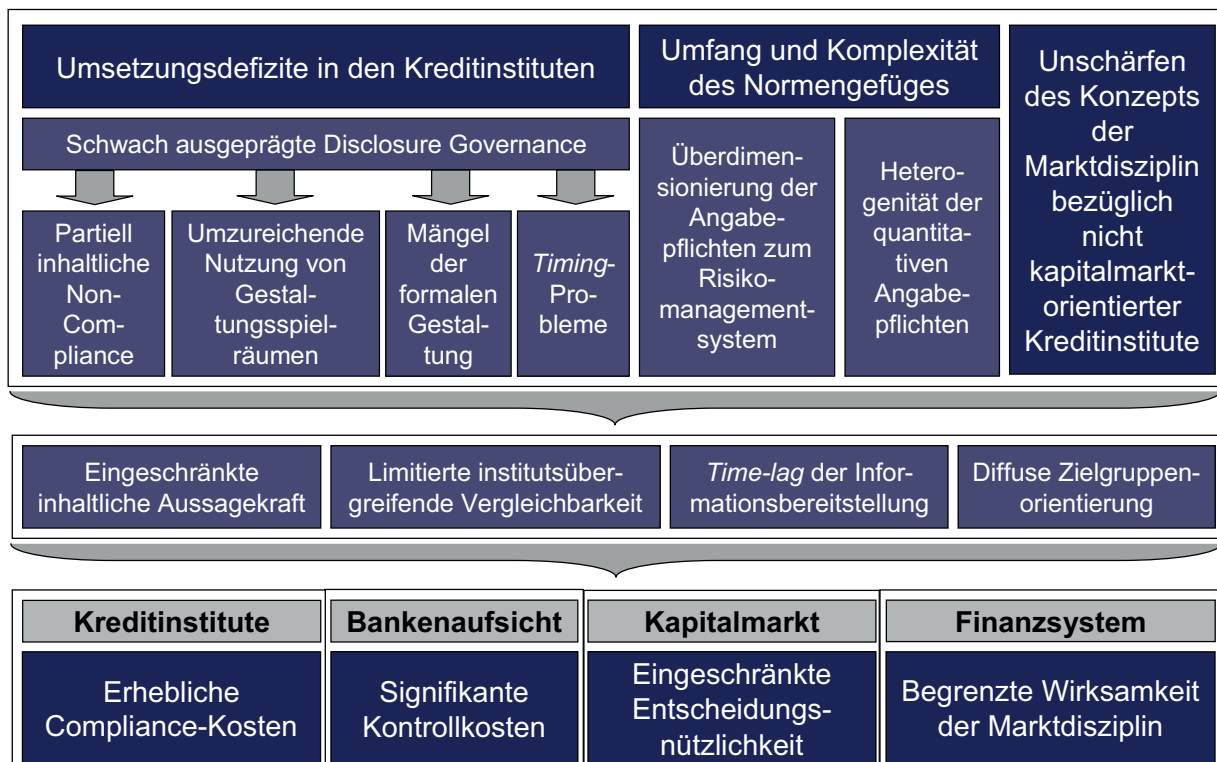
Die ausgeprägte Granularität insbesondere der Exposure bezogenen Angaben zum Kreditvolumen, die sowohl im Risikolagebericht als auch im Säule 3-Risikobericht als Ergebnis der aktuellen Offenlegungsanforderungen festgestellt werden kann, trifft bei den Ratingagenturen auf fruchtbaren Boden. Da selbst dieses umfassende Zahlenwerk für die Zwecke der Ratingagenturen nicht ausreicht, werden gar mehr Details insbesondere zum Kreditexposure gefordert [vgl. Standard & Poor's 2009 und Moody's 2009]. Die zusätzlichen Informationen werden benötigt, um von den Ratingagenturen zur Emulation von Risikoprofil,

Risikotragfähigkeit und Kapitaladäquanz der bewerteten Kreditinstitute entwickelte Modelle als einen Bestimmungsfaktor für das Rating einzusetzen.

Derartige Kapitelrechnungen treten neben die bereits implementierten Kapitalregimes der Säule 1 und der Säule 2 (ICAAP). Sie verschärfen die Problematik der Überflutung mit öffentlich verfügbaren, inkonsistenten Informationen über die Kapitalposition von Kreditinstituten. Darüber hinaus stehen die Ratingagenturen mit der Forderung nach detaillierten Zahlenangaben im Konflikt mit den Zielsetzungen der primären Berichtsadressaten – Investoren und Geschäftspartner, die ein Interesse an möglichst übersichtlich aufbereitete und auf einem aggregierten Zahlenwerk basierende Risikoberichte haben. Vor diesem Hintergrund würde ein zu hoher Detaillierungsgrad zu einem Informationsmissnutzen bei den Primäradressaten führen. Ungeachtet dieser Argumentation erscheint es auch aus grundsätzlichen Erwägungen problematisch, dass wenige Institutionen, die keiner staatlichen Regulierung unterliegen, die Deutungshoheit über die Qualität des Risikomanagements von Kreditinstituten und deren Risikolage erlangen und dabei gleichsam die

► **Abb. 02**

Krise der Risikopublizität – Ursachen und Wirkungen im Überblick



Rolle von Informationsoligopolisten einnehmen. [Der so genannte Turner-Review der britischen Finanzmarktaufsicht zeigt weitere grundlegende Funktionsstörungen von Ratingagenturen vor dem Hintergrund der Subprime-Krise des Jahres 2007 auf; vgl. FSA 2009, S. 76ff.]

Diese Überlegungen verdeutlichen, dass die zusätzlichen Informationsanforderungen der Ratingagenturen und die darauf aufbauenden, aus spezifischen, eigenentwickelten Modellen abgeleiteten Einschätzungen zur Kapitaladäquanz die originären Zielsetzungen der Risikopublizität eher konterkarieren als zu einer Verbesserung der Informationsversorgung für die Marktakteure beitragen. Nicht zuletzt werden die bereits heute mit der gesetzlichen Offenlegung verbunden erheblichen Compliance-Kosten von Kreditinstituten weiter erhöht. Die auf diese Weise verursachten gesamtwirtschaftlichen und einzelwirtschaftlichen Kosten stehen in keinem sinnvollen Verhältnis zu dem damit erzielbaren Nutzen. □

Quellenverzeichnis:

Basel Committee on Banking Supervision 1998: *Enhancing Bank Transparency*, September 1998.

Borio et al. (Hrsg.) 2004: *Market Discipline Across Countries and Industries*, Cambridge, 2004.

Dombret 2010: *Stärkere Regulierung der Ratingagenturen allein reicht nicht*, in: *Börsen-Zeitung*, Ausgabe Nr. 194 vom 8. Oktober 2010, S. 8.

Europäische Zentralbank 2005: *Monatsbericht Februar 2005*.

FSA 2009: *The Turner Review – A regulatory response to the global banking crisis*, März 2009.

Gerdes/Wolz 2009: *Mangelnde Risikotransparenz als Ursache vor der Finanzmarktkrise – Hat das externe Rechnungswesen versagt?*; in: *FINANZ BETRIEB*, Heft 5/2009, S. 264ff.

Klikovics 2008: *Externes Risikoreporting*, Dissertation der Universität St. Gallen, Hochschule für Wirtschafts-, Rechts- und Sozialwissenschaften, Schaan, 2008.

Kwan 2002: *The Promise and Limits of Market Discipline in Banking*, FRBSF Economic Letter No. 2002-36, 13. Dezember 2002.

Lange./Löw (Hrsg.) 2004: *Rechnungslegung, Steuerung und Aufsicht von Banken – Kapitalmarktorientierung und Internationalisierung*, 1. Auflage, Wiesbaden, 2004.

Measor 2009: *Pillar 3 – the effectiveness of market disclosures*, 14. September 2009.

Meister 2005: *Risiken im Finanzsystem: Herausforderungen für Bankenaufsicht und Notenbank*, Vortrag beim CFScolloquium 2005 in Frankfurt am Main, 11. Mai 2005

Meister/Hillen 2004: *International Financial Reporting Standards – Eine Einschätzung aus Sicht der Bundesbank*, in: *Lange./Löw (Hrsg.) 2004*, S. XXff.

Meyer 2009: *Aktuelle Fragen des Enforcement in Deutschland*; in: *Die Wirtschaftsprüfung*, Heft 8/2009.

Moody's 2009: *Moody's Pillar 3 Disclosures: The Perspective of a User*, CEBS Public Roundtable on Pillar 3 Disclosures, Dezember 2009.

Paul/Brütting 2004: *Bankaufsichtliche Anerkennung interner Risikomodelle – Ein institutionelles Vorbild für die Bankrechnungslegung?*; in: *Lange./Löw (Hrsg.) 2004*, S. XXff.

Shiple 2001: *Working Group On Public Disclosure*, 11. Januar 2001.

Rodríguez 2002: *International Banking Regulation – Where's the Market Discipline in Basel II*, Policy Analyses No. 455, 15. Oktober 2002.

Soifer 2002: *What investors really want to know: thoughts on Pillar 3*, in: *Centre for the Study of Financial Innovation: Bumps on the Road to Basel: An anthology of views on Basel 2*, Januar 2002.

Soifer 2004: *Problems remain over information disclosure*, in: *Global Risk Regulator*, Newsletter July/August 2004.

Standard & Poor's 2009: *Standard & Poor's view of Pillar 3 disclosures' benefits and limitations*, CEBS Public Roundtable on Pillar 3 Disclosures, Dezember 2009.

Stephanou 2010: *Rethinking Market Discipline in Banking – Lessons from the Financial Crisis*, *The World Bank – Policy Research Working Paper 5227*, März 2010.

Weber 2009: *Risikopublizität von Kreditinstituten – Integrative Umsetzung der Transparenzanforderungen*, 1. Auflage, Wiesbaden, 2009.

Weber 2010: *Ziele und Erfolgsfaktoren der externen Risikoberichterstattung von Kreditinstituten*, in: *Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung 4/2010*, S. 208ff.

Autor:

Diplom-Kaufmann Dieter Weber ist Prokurist und Projektleiter im Risikocontrolling der DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main.

Der Beitrag basiert auf einem Vortrag des Verfassers bei dem von der Deutschen Bundesbank am 1. Juli 2010 veranstalteten Symposiums „Bankenaufsicht im Dialog“ und gibt seine persönliche Meinung wieder.

IMPRESSUM

Chefredaktion (verantwortliche Redakteure)

Frank Romeike
Tel.: 02 21/54 90-532, Fax: 02 21/54 90-315
E-Mail: frank.romeike@bank-verlag-medien.de

Dr. Roland Franz Erben
Tel.: 02 21/54 90-146, Fax: 02 21/54 90-315
E-Mail: roland.erben@bank-verlag-medien.de

Mitarbeiter dieser Ausgabe
Jonas Andrusis, Klaus D. Mittorp, Reimo Müller,
Diplom-Kaufmann Dieter Weber

Verlag
Bank-Verlag Medien GmbH
Postfach 450209
50877 Köln

Wendelinstraße 1
50933 Köln

Geschäftsführer
Wilhelm Niehoff
Sebastian Stahl

Bankverbindung
NATIONAL-BANK AG, Essen
BLZ: 360 200 30, Kto: 110 29 82

ISSN 1861-9363

Anzeigenverkauf
Katrin Hartmann
Tel.: 02 21/54 90-169, Fax: 02 21/54 90-315
E-Mail: katrin.hartmann@bank-verlag-medien.de

Katja Müllers
Tel.: 02 21/54 90-133, Fax: 02 21/54 90-315
E-Mail: katja.muellers@bank-verlag-medien.de

Anzeigenabwicklung
Christel Corfield
Tel.: 02 21/54 90-128, Fax: 02 21/54 90-315
E-Mail: christel.corfield@bank-verlag-medien.de

Es gilt die Anzeigenpreisliste Nr. 5 gültig ab
1. Januar 2010

Abo- und Leserservice
Tel.: 02 21/54 90-500, Fax: 02 21/54 90-315
E-Mail: info@bank-verlag-medien.de

Produktionsleitung
Armin Denzel

Bereichsleitung Zeitschriften
Dr. Stefan Hirschmann

Konzeption: KünkelLopka, Heidelberg

Satz: bontype media AG, Bonn

Druck
ICS Internationale Kommunikations-Service GmbH
Geschäftsführender Gesellschafter:
Dipl. Ing. Alois Palmer
Voiswinkeler Str. 11d
51467 Bergisch Gladbach

Erscheinungsweise: Zweiwöchentlich

Bezugspreise: 29 € monatlich
im Jahresabonnement, 34 € monatlich im Halbjahresabonnement und 37 € monatlich im Vierteljahresabonnement. Alle Preise zzgl. Versand und MwSt.

Nachdruck, auch auszugsweise, nur mit Einwilligung des Verlags und mit Angabe der Quelle.
Mit Namen gekennzeichnete Beiträge geben nicht unbedingt die Meinung der Redaktion wieder. Es gelten die Allgemeinen Geschäftsbedingungen der Bank-Verlag Medien GmbH (www.bank-verlag.de)