

## Schuldscheindarlehen und Vorschläge europäischer Standards für Privatplatzierungen

Schuldscheindarlehen und Namensschuldverschreibungen haben sich auch während der Finanz- und Schuldenkrise uneingeschränkter Nachfrage erfreut. Das erwartete Volumen von Schuldscheindarlehen, das allein Industrieunternehmen im Jahr 2015 aufnehmen, wird auf zwischen 12 und 15 Milliarden Euro geschätzt.<sup>1)</sup> Der Getriebehersteller ZF Friedrichshafen sammelte unter anderem zur Finanzierung der TRW Automotive-Übernahme Anfang 2015 über ein Schuldscheindarlehen die Rekordsumme von 2,2 Milliarden Euro ein.

### Auch im Ausland beliebt

Industrieunternehmen, Banken und öffentliche Einrichtungen nutzen Schuldscheindarlehen sowie Namensschuldverschreibungen, um sich relativ kostengünstig – im Vergleich zum Bankkredit oder einer Anleihe – am Kapitalmarkt Fremdkapital zu beschaffen. Obwohl Schuldscheine und Namensschuldverschreibungen deutschem Recht unterliegen, sind sie auch bei Unternehmen, Gebietskörperschaften und öffentlichen Einrichtungen im Ausland beliebt, soweit sie Zugang zu deutschen institutionellen Investoren haben. Die derzeit niedrigen Zinsen von deutschen Staatsanleihen machen Banken und Unternehmenskredite in Form von Schuldscheindarlehen und Namensschuldverschreibungen gerade für Versicherungen auch nach der Ära fest zugesagter Garantiezinsen attraktiv.

Ein Schuldscheindarlehen ist in der Regel ein bilateraler Vertrag zwischen Schuldner und Darlehensgeber. Der Vertrag unterliegt deutschem Recht. Der Schuldner stellt dem Darlehensgeber bei Valuta einen Schuldschein aus, mit dem er den Erhalt des Darlehens bestätigt und so dem Darlehensgeber bei Bedarf den Nachweis erleichtert, dass zu seinen Gunsten ein Rückzahlungs-

anspruch des Darlehens besteht. Im Gegensatz dazu ist eine Namensschuldverschreibung ein Wertpapier, das der Schuldner in Form einer Urkunde zugunsten des namentlich bestimmten Inhabers ausstellt. Den verbrieften Anspruch auf Zins- und Rückzahlung sowie die Urkunde erhält der Gläubiger gegen Zahlung eines Kaufpreises. Bei Schuldscheindarlehen besteht grundsätzlich ein gesetzliches Kündigungsrecht des Darlehensnehmers nach zehn Jahren;<sup>2)</sup> bei längeren fest vereinbarten Laufzeiten hat die Marktpraxis daher die Verwendung von Namensschuldverschreibungen eingebürgert.

Anders als sonst bei Bankkrediten üblich, ist die Dokumentation sowohl bei Schuldscheindarlehen als auch bei Namensschuldverschreibungen in der Regel vergleichsweise schlank und einfach strukturiert – eines der Hauptargumente für Unternehmen bei der Wahl eines Schuldscheindarlehens innerhalb ihres Finanzierungsmix.<sup>3)</sup> Je nach Typ, Bonität und Herkunft des Schuldners können die Bedingungen des Darlehens-

beziehungsweise der Namensschuldverschreibung aber auch ausführlichere Regelungen, wie Negativverpflichtung, besondere Kündigungsgründe, Steuerklauseln, Gewährleistungen und Zusicherungen enthalten. Im Fall von Sicherheiten (Bürgschaften oder Garantien) oder gedeckten Namensschuldverschreibungen (zum Beispiel Namenspfandbriefe), bei denen bestimmte Vermögenswerte wie Kommunaldarlehen oder Hypothekendarlehen als Sicherheit dienen, kann die Dokumentation im Einzelfall umfangreich ausfallen.

### Typischerweise keine Prospektspflicht

Im Unterschied zu einer (öffentlich angebotenen) Unternehmensanleihe besteht typischerweise keine (gesetzliche) Pflicht, einen Prospekt zu erstellen oder sonstigen Publizitätspflichten nachzukommen (wie häufig im Rahmen von börsennotierten Anleihen). Um Gelder über Schuldscheindarlehen und Namensschuldverschreibungen aufzunehmen, kann andererseits eine Bankerlaubnis erforderlich sein, soweit es sich im Einzelfall um ein in Deutschland erlaubnispflichtiges „Einlagengeschäft“ nach § 1(1) S. 2 Nr. 1 Kreditwesengesetz handelt. Unternehmen, die über keine entsprechende Lizenz verfügen, prüfen daher zuvor aufsichtsrechtlich die Struktur der jeweiligen Geldaufnahme.<sup>4)</sup>

Investoren in Schuldscheindarlehen und Namensschuldverschreibungen sind vor allem institutionelle Investoren, wie Banken (Privatbanken und Sparkassen), Versicherungen, Pensionskassen und Versorgungseinrichtungen sowie Geldmarkt- und Wertpapierfonds. Für sie ist unter anderem eine mögliche Bilanzierung zum Nennwert (im Gegensatz zum bei volatilen Märkten schwankenden Marktwert) von Bedeutung. Aufsichtsrechtliche Bestimmungen regulieren zudem Versicherungen in Bezug auf

*Dr. Sebastian Wulff, Partner, Debt Capital Markets, Noerr LLP, Frankfurt am Main*

*Nicht nur in Deutschland sind Schuldscheindarlehen und Namensschuldverschreibungen beliebt, sondern auch im Ausland. Gleichwohl vermisst der Autor bisher ein europäisches Instrument beziehungsweise europaweite Standards für Privatplatzierungen und erläutert verschiedene Initiativen, die diesen Mangel beheben wollen. Sein Tenor: Ein einheitlicher Ansatz zur Harmonisierung der Dokumentation von Privatplatzierungen in Europa sollte verstärkt im Auge haben, welche Bestandteile einer Transaktion wirklich „gemeinsame Nenner“ darstellen und damit tatsächlich einer Standardisierung offenstehen. (Red.)*

ihre Investitionen: Schuldscheindarlehen und Namensschuldverschreibungen sind für sie grundsätzlich für das sogenannte „gebundene Vermögen“ nach den derzeit geltenden Anlagegrundsätzen<sup>5)</sup> als Darlehen beziehungsweise Forderungen erwerbbar und unterliegen je nach Art des Schuldners (etwa Bank, Industrieunternehmen oder Gebietskörperschaft) bestimmten Anforderungen.

Gläubiger können Schuldscheindarlehen beziehungsweise Namensschuldverschreibungen während der Laufzeit an Dritte übertragen. Bei Namensschuldverschreibungen geschieht dies durch einen Abtretungsvertrag mit dem neuen Gläubiger. Im Vertrag treffen sie zumeist eine ausdrückliche Regelung darüber, wem die bis zum Zeitpunkt der Abtretung unterjährig bereits aufgelaufenen (Stück-)Zinsen zustehen.<sup>6)</sup> Die Abtretung kann ohne Zustimmung (wenn auch mit Kenntnis) des Emittenten erfolgen. Durch die Abtretung wird der neue Gläubiger auch Berechtigter in Bezug auf die Urkunde und er kann verlangen, dass der bisherige Gläubiger ihm diese übergibt. In der Praxis stellt der Emittent dem neuen Gläubiger oft eine neue Urkunde aus und/oder trägt ihn in ein für die Namensschuldverschreibung eingerichtetes Gläubigerregister ein. Die Abwicklung delegiert der Emittent häufig an eine Zahl- und Registerstelle.

### Abtretung oder Vertragsübernahme

Schuldscheindarlehen können hingegen auf zwei Arten auf einen neuen Gläubiger übertragen werden – durch Abtretung oder durch Vertragsübernahme. Bezüglich der Abtretung gilt das oben zur Namensschuldverschreibung Gesagte entsprechend. Der bisherige Gläubiger bleibt allerdings weiterhin Partei des Darlehens; etwaige (Neben-)Pflichten bleiben in seiner Person bestehen. Etwa bei späteren Ziehungen weiterer Darlehensbeträge (sogenannte Multi-Tranches) oder Restrukturierungen des Schuldscheindarlehens kann dies zu Schwierigkeiten führen, da der neue wie auch der bisherige Gläubiger unter Umständen einzubeziehen wären und der Restrukturierung zustimmen müssen.

Bei einer Vertragsübernahme hingegen stimmt der Darlehensnehmer von vornherein der Übertragung der gesamten Vertragsposition auf den neuen Gläubiger zu.

So gehen nicht nur Rechte, sondern auch etwaige Pflichten auf den neuen Gläubiger über, während der bisherige Gläubiger vollständig aus dem Vertragsverhältnis entlassen wird.

### Europäische Dokumentation für Private Placements und Schuldscheindarlehen

Wie beschrieben nehmen viele Banken, Unternehmen, Versorger und Gemeinden auch im europäischen Ausland seit vielen Jahren regelmäßig Schuldscheindarlehen auf. Obwohl das Schuldscheindarlehen insofern durchaus als „Exportschlager“ bezeichnet werden kann, ist es bisher nicht das oder ein europäisches Instrument für Privatplatzierungen. Im Gegenteil, ein gemeinsamer europäischer Markt für Dokumentationen von Privatplatzierungen besteht bis heute nicht.

Die London Market Association (LMA) sowie die von französischen Verbänden hervorgerufene Euro-Private-Placement-Initiative haben unlängst vertragliche Dokumentationsstandards entwickelt und veröffentlicht, um im Bereich der Privatplatzierungen von Fremdfinanzierungsinstrumenten europaweite Standards voranzubringen. Die International Capital Market Association (ICMA) fasst – ähnlich einer zentralen Koordinierungsstelle – mehrere dieser Initiativen und Verbände zusammen und hat hierfür die Pan-European Private Placement Working Group (PEPP WG) ins Leben gerufen.<sup>7)</sup> Neben wichtigen Gemeinsamkeiten unterscheiden sich die vorgenannten Initiativen bezüglich ihrer Zielrichtung und Ausgestaltungen im Einzelnen.

### ICMA & Pan-European Corporate Private Placement (PEPP)

Die ICMA als bedeutendste Organisation des internationalen Kapitalmarkts hat über die PEPP WG Standards und Best Practices für europaweite Privatplatzierungen proklamiert.<sup>8)</sup> Mitglieder der PEPP WG setzen sich unter anderem aus institutionellen Investoren, internationalen Banken, Industrieverbänden und Beratern zusammen. Den von ihnen hervorgebrachten PEPP-Market-Guide hat die PEPP WG aus dem Euro PP<sup>9)</sup> in Frankreich entwickelt,<sup>10)</sup> um ihrerseits die Schaffung eines europäischen Standards voranzutreiben, den Marktzugang für mittlere Unternehmen zu fördern und die europäische Investorenba-

sis zu vergrößern.<sup>11)</sup> Die ICMA hat sich zudem zum Ziel gesetzt, einen Beitrag zur Entwicklung einer europäischen Kapitalmarktunion zu leisten.<sup>12)</sup>

Von vornherein fraglich erscheinen etwaigen Bestrebungen, eine Alternative privat platzierter Instrumente zum Schuldscheinmarkt in Deutschland zu entwickeln, zumindest soweit dies Versicherungen und Pensionskassen als größte Investorengruppe in Deutschland betrifft: So befasst sich der PEPP-Market-Guide ausdrücklich nur mit nicht besicherten Instrumenten, nicht gerateter Darlehensnehmer<sup>13)</sup> – eine für Versicherungen und Pensionskassen schon unter aufsichtsrechtlichen Gesichtspunkten wesentliche, wenn nicht gar ausschließende Einschränkung.

### Euro Private Placement (Euro PP) Working Group

Die Euro PP Working Group leitet die „französische“ Initiative. Sie besteht aus mehreren großen Unternehmen, Investoren und Schuldner sowie Vermittlern in Frankreich. Diese haben unter der Schirmherrschaft der Banque de France und der französischen Handels- und Industriekammer den „Euro PP Standard“ erstellt.<sup>14)</sup> Ziel der Euro PP Working Group ist es ebenfalls, einen Maßstab für Privatplatzierungen sowohl in Frankreich als auch international zu setzen und den Markt dadurch weiter auszubauen.<sup>15)</sup> Damit soll für mittelständische Unternehmen eine Alternative zum Schuldscheinmarkt, der für kleinere und mittlere Unternehmen nur bedingt zugänglich ist, geschaffen werden.<sup>16)</sup>

Über den proklamierten Anspruch hinaus, den regulatorischen Anforderungen der angesprochenen Investoren nachzukommen,<sup>17)</sup> finden sich keine konkreten Hinweise, wie genau welche aufsichtsrechtlichen Investitionskriterien berücksichtigt worden sind. Immerhin hat die französische Autorité des marchés financiers (AMF) seit der ersten Euro-PP-Transaktion in Frankreich im September 2012<sup>18)</sup> ihre Verwaltungspraxis zugunsten der Euro PP gelockert.<sup>19)</sup>

Die seitens der Euro PP Working Group erarbeitete und veröffentlichte Musterdokumentation (model documentation)<sup>20)</sup> besteht aus einem Muster-Darlehensvertrag und für privat platzierte Schuldverschrei-

bungen einem Muster-Übernahmevertrag einschließlich Schuldverschreibungsbedingungen.<sup>21)</sup> Die Dokumentationen unterliegen französischem Recht; eine mögliche alternative Rechtswahl ist nicht vorgesehen, immerhin stellt zumindest der PEPP-Market-Guide pauschal klar, dass die Dokumentationen an andere Rechtsordnungen angepasst werden können.<sup>22)</sup>

### LMA Leitfaden für Schuldscheindarlehen und Muster-Dokumentation für Euro PP

Auch in dieser Muster-Dokumentation finden sich keine Angaben zur konkreten Umsetzung aufsichtsrechtlicher Investitionskriterien in den veröffentlichten Muster-Dokumenten. So beinhaltet die Dokumentation lediglich mögliche Bestandteile solcher Kriterien wie Negativklärung;<sup>23)</sup> möglicherweise aus Investorensicht erforderliche Financial Covenants beschränken sich namentlich auf selbiges Stichwort.<sup>24)</sup> Nach deutschem Versicherungsaufsichtsgesetz in Verbindung mit der Anlageverordnung<sup>25)</sup> sowie nach den Grundsätzen des Gesamtverbands der Deutschen Versicherungswirtschaft<sup>26)</sup> würden vorstehende Kriterien allein aber ohnehin nicht ausreichen, um das Risiko eines nicht gerateten Unternehmens als Darlehensnehmer zu erfüllen. Ob die Muster-Dokumentation der

Euro PP unter diesen Umständen möglicherweise zu einer Alternative zum Schuldscheindarlehen avancieren kann, erscheint vor diesem Hintergrund fraglich.

Die London Market Association (LMA) stellte im Februar 2014 ihren „Leitfaden“ für Schuldscheindarlehen vor.<sup>27)</sup> Der Leitfaden richtet sich an Marktteilnehmer, die mit dem Produkt Schuldscheindarlehen weniger vertraut sind und die in einer Übersicht erfahren „was Schuldscheindarlehen sind und wie sie funktionieren“.<sup>28)</sup> Es war die Idee der LMA, das Finanzprodukt „Schuldscheindarlehen“ aufzuwerten und zu internationalisieren.<sup>29)</sup> Naturgemäß behandelt der relativ kurze Leitfaden nicht alle wichtigen Rechtsfragen umfassend, spricht aber einige wichtige von ihnen an.<sup>30)</sup>

Zudem veröffentlichte die LMA im Januar 2015 (weitere) Muster-Dokumentationen für paneuropäische Privatplatzierungen.<sup>31)</sup> Die vorgeschlagenen Standards unterscheiden zwischen einer Darlehensdokumentation (PEPP Facility Agreement) und Anleihen (PEPP Subscription Agreement) und umfassen einen Benutzerleitfaden (User Guide). Die Muster-Dokumentation unterliegt englischem Recht. Der vorstehende erwähnte Leitfaden zu Schuldscheindarlehen findet keine Erwähnung; das Verhältnis der beiden Initiativen der LMA zueinander bleibt damit unklar.

### Gemeinsame Nenner suchen

Die unterschiedlichen Initiativen, einen internationalen Dokumentationsstandard vorzustellen und mittelfristig zu etablieren, erscheinen schon angesichts der Vielzahl der Ansätze und Dokumentationsvorschläge als ein eher vielseitiges Gesamtbild. Dabei enthalten die verschiedenen Leitfäden und Dokumentationsvorschläge viele gute Ansätze und Ideen in Bezug auf einzelne Bestimmungen (zum Beispiel einzelne Zusicherungen des Darlehensnehmers) und transaktionsspezifische Themen (zum Beispiel Sicherstellen von Vertraulichkeit während der Vermarktungsphase), die einer europäischen Harmonisierung zugänglich sind.

Eine Vielzahl von Themen lässt sich hingegen nicht a priori harmonisieren oder gar vereinheitlichen, sondern wird immer den jeweiligen Besonderheiten der einzelnen Transaktion vorbehalten bleiben. Hierzu

gehören etwa die in erster Linie lokal geprägte aufsichtsrechtliche und steuerrechtliche Behandlung der Transaktion und ihrer Beteiligten.

Financial Covenants folgen hingegen teilweise grenzüberschreitenden, sich weiterentwickelnden Marktstandards. Sie sind daher grundsätzlich für eine harmonisierte Dokumentation geeignet. Andererseits sind gerade Financial Covenants wegen ihrer Bedeutung für die wirtschaftliche Stabilität des Darlehensnehmers aus Investorensicht, beziehungsweise den Handlungsspielraum des Darlehensnehmers sowie für das strukturelle Rangverhältnis zu seinen unter Umständen anderen (bestehenden) Fremdfinanzierungen typischerweise Gegenstand detaillierter Verhandlungen unter den Transaktionsparteien und insoweit gerade nicht sinnvoller Gegenstand von Standardisierungen.

Ein einheitlicher Ansatz zur Harmonisierung der Dokumentation von Privatplatzierungen in Europa sollte verstärkt im Bewusstsein erfolgen, welche Bestandteile der Transaktionen „gemeinsame Nenner“ darstellen und tatsächlich einer Standardisierung offenstehen.

*Der Autor bedankt sich bei Rechtsreferendarin Hannah Dreker für die Unterstützung bei der Entstehung dieses Beitrags.*

### Fußnoten

- 1) Finance Research und IKB Deutsche Industriebank AG, Der Schuldschein im Aufwind – Die Einschätzungen von Emittenten und Investoren (Februar 2015), S. 42.
- 2) Vgl. § 489 Abs. (1) Nr. 2 Bürgerliches Gesetzbuch.
- 3) Finance Research und IKB Deutsche Industriebank AG, Der Schuldschein im Aufwind – Die Einschätzungen von Emittenten und Investoren (Februar 2015), S. 9.
- 4) Vgl. auch BaFin-Merkblatt – Hinweise zum Tatbestand des Einlagengeschäfts, Stand März 2014.
- 5) Gemäß § 54 Versicherungsaufsichtsgesetz in Verbindung mit der Anlageverordnung vom 20. Dezember 2011, zuletzt geändert durch Art. 1 der Verordnung vom 3. März 2015 (BGBl. I S. 188).
- 6) „Dirty-Price“; ohne eine ausdrückliche Regelung würde die Forderung nach § 398 BGB einschließlich des Anspruchs auf (bisher) aufgelaufene Zinsen dem neuen Gläubiger zustehen.
- 7) Pan-European Corporate Private Placement Market Guide, Februar 2015 – Website: <http://www.icmagroup.org/Regulatory-Policy-and-Market-Practice/Primary-Markets/private-placements/the-pan-european-corporate-private-placement-market-guide/>
- 8) Pan-European Corporate Private Placement Market Guide, a.a.O.
- 9) Siehe hierzu unten.
- 10) Pan-European Corporate Private Placement Market Guide, a.a.O., S. 4; der PEPP-Market-Guide

### Ihre Ansprechpartner im Verlag:

Telefon (0 69) 97 08 33

#### Zeitschriftenvertrieb

Karin Matkovics -25

#### Anzeigenabteilung

Alexander Schumacher -26

#### Redaktionssekretariat

Anja Oehrl -38

#### Kongressabteilung

Sandra Gajewski -20

#### Buchvertrieb

Brigitte Wöllner -21

Telefax (0 69) 7 07 84 00

E-Mail [info@kreditwesen.de](mailto:info@kreditwesen.de)

[Fritz Knapp Verlag](#)

nimmt die Muster-Dokumentationen der Euro PP und der LMA auch ausdrücklich Bezug (siehe hierzu unten)

- 11) Pressemitteilung der ICMA vom 11. Februar 2015. – Website: <http://www.icmagroup.org/Regulatory-Policy-and-Market-Practice/Primary-Markets/private-placements/press-releases/>
- 12) PEPP-Market-Guide, a.a.O., S. 5, Grünbuch der EU-Kommission vom 18. Februar 2015 zur Schaffung einer Kapitalmarktunion, COM(2015) 63 (final), Website: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/HTML/?uri=COM:2015:63:FIN&from=EN>; „Die Kommission hat sich daher verpflichtet, bis 2019 die Grundsteine für eine gut regulierte und integrierte Kapitalmarktunion zu legen, die alle Mitgliedstaaten umfasst und gewährleistet, dass ein breites Spektrum an Unternehmen größtmöglichen Nutzen aus den Kapitalmärkten und den nicht im Bankengeschäft tätigen Finanzinstituten zieht.“
- 13) PEPP-Market-Guide, a.a.O., S. 7.
- 14) Association française des marchés financiers („Amafi“), Financial Newsletter, No. 23 Oct. 2014, S. 3; Pressemitteilung der Euro PP vom 8.1.2015, ([http://www.euro-privateplacement.com/CP\\_EuroPP\\_08012015\\_VA.pdf](http://www.euro-privateplacement.com/CP_EuroPP_08012015_VA.pdf)).
- 15) Amafi Financial Newsletter, No. 23 Oct. 2014, S. 3.
- 16) Darlehensnehmer von Schuldscheindarlehen sind vor allem Banken, große Unternehmen, Gebietskörperschaften und Versorgungsunternehmen.
- 17) Amafi Financial Newsletter, No. 23 Oct. 2014, S. 2.
- 18) 145 Millionen Euro; 3,38 Prozent Unternehmensanleihe der Bonduelle Gruppe (französischer Lebensmittelhersteller)
- 19) Amafi Financial Newsletter, No. 23 Oct. 2014, S. 2.
- 20) Siehe Website der Euro PP: <http://www.euro-privateplacement.com/>
- 21) Die Dokumentation ist jeweils in englischer, französischer und italienischer Sprache veröffentlicht.
- 22) PEPP-Market-Guide, a.a.O., S. 9: „... governed by French law but may be adapted to any other legal system ...“
- 23) Siehe Website der Euro PP, a.a.O. – Muster-Loan Agreement, § 15.3.7.
- 24) Siehe Website der Euro PP, a.a.O. – Muster-Loan Agreement, § 15.2.
- 25) Siehe Versicherungsaufsichtsgesetz in Verbindung mit der Anlageverordnung vom 20. Dezember 2011, a.a.O. (Fußnote 5).
- 26) Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V., Grundsätze für die Vergabe von Unternehmenskrediten durch Versicherungsgesellschaften, 5. überarbeitete Auflage, Juni 2013.
- 27) Siehe Website: [http://www.lma.eu.com/press\\_releases\\_details.aspx?CID=1935](http://www.lma.eu.com/press_releases_details.aspx?CID=1935).
- 28) Siehe Website: [http://www.lma.eu.com/lma\\_guides.aspx](http://www.lma.eu.com/lma_guides.aspx).
- 29) Siehe Leitfaden, S. 4.
- 30) Vor allem befasst sich der Leitfaden mit der vertraglichen Ausgestaltung einiger typischer Bestimmungen. Herausgestellt sei das fast humoristisch anmutende Argument für die Selbstverständlichkeit, beim auf Schuldscheindarlehen anwendbarem deutschen Recht auch einen internationalen deutschen Gerichtsstand zu wählen (siehe Leitfaden, S. 31): „In Bezug auf diese [deutschen Rechts-]Fragen dürften Gerichte in Deutschland über eine höhere Expertise verfügen.“
- 31) Siehe PEPP User Guide, PEPP Facility Agreement und PEPP Subscription Agreement; Website: <http://www.lma.eu.com/documents.aspx?c=158>.

## Schriftenreihe des zeb

Die Schriftenreihe des zeb greift aktuelle Probleme des Bankmanagements auf und informiert kompetent über den neuesten Stand sowie die Entwicklungstendenzen in Wissenschaft und Praxis.

Alexander Hick

**Der Einfluss von Fondsrankings und -ratings auf das Mittelaufkommen von Aktienfonds – Eine empirische Analyse für den deutschen Markt**  
Schriftenreihe des zeb Band 65  
2014. 352 Seiten, geb., 74,00 Euro.  
ISBN 978-3-8314-0859-7.

Nach welchen Kriterien treffen Anleger ihre Entscheidung für die Investition in einen Fonds? Welchen Einfluss haben dabei die unterschiedlichen Fondsrankings und Ratingurteile? Und welche weiteren messbaren Faktoren spielen eine Rolle für das Mittelaufkommen? Diesen Fragen geht Alexander Hick in seiner empirischen Untersuchung des tatsächlichen Dispositionsverhaltens deutscher Investoren nach.



Nico Peters

**Bankbeziehungen mittelständischer Unternehmen – Bestimmungsfaktoren und Wirkungszusammenhänge im Entscheidungsverhalten gewerblicher Bankkunden**  
Schriftenreihe des zeb Band 66  
2014. 288 Seiten, geb., 68,00 Euro.  
ISBN 978-3-8314-0860-3.

Welche Faktoren beeinflussen die Entscheidungen eines mittelständischen Unternehmens bei der Wahl von Bankdienstleistungen? Welche Wirkungszusammenhänge bestehen zwischen den einzelnen Faktoren? Nico Peters Untersuchung zur Kunde-Bank-Beziehung bietet Kreditinstituten Gestaltungsoptionen und konkrete Ansatzpunkte für die Optimierung ihrer Kundenbindung im gewerblichen Bereich und liefert wertvolle Anregungen für das Bankmanagement.



**Fritz Knapp Verlag | 60046 Frankfurt am Main**

Postfach 11 11 51 | Telefon (069) 97 08 33-21 | Telefax (069) 707 84 00  
E-Mail: [vertrieb@kreditwesen.de](mailto:vertrieb@kreditwesen.de) | [www.kreditwesen.de](http://www.kreditwesen.de)