

Stoffel, Karl

Working Paper — Digitized Version

Industrie und Handel als Anbieter von Bankdienstleistungen im Firmenkundengeschäft: Empirische Analyse der Aktivitäten in deutschen und britischen Großunternehmen

Manuskripte aus den Instituten für Betriebswirtschaftslehre der Universität Kiel, No. 319

Provided in Cooperation with:

Christian-Albrechts-University of Kiel, Institute of Business Administration

Suggested Citation: Stoffel, Karl (1993) : Industrie und Handel als Anbieter von Bankdienstleistungen im Firmenkundengeschäft: Empirische Analyse der Aktivitäten in deutschen und britischen Großunternehmen, Manuskripte aus den Instituten für Betriebswirtschaftslehre der Universität Kiel, No. 319, Universität Kiel, Institut für Betriebswirtschaftslehre, Kiel

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/149823>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Nr. 319

**Industrie und Handel als Anbieter
von Bankdienstleistungen im Firmenkundengeschäft
- Empirische Analyse der Aktivitäten in
deutschen und britischen Großunternehmen -**

Karl Stoffel

Juli 1993

**Dipl.-Kfm. Karl Stoffel
Institut für Betriebswirtschaftslehre
der Christian-Albrechts-Universität zu Kiel
Lehrstuhl für Finanzwirtschaft
Direktor: Prof. Dr. Reinhart Schmidt**

Copyright Karl Stoffel 1993

INHALTSVERZEICHNIS	Seite
A. EINLEITUNG.....	3
B. THEORETISCHE GRUNDLAGEN UND BEGRIFFSABGRENZUNGEN.....	4
1. Das Finanz- und Banksystem in Deutschland und Großbritannien.....	4
2. Finanzmanagement in Industrie- und Handelsunternehmen.....	5
2.1. Finanzierung.....	5
2.2. Cash Management und finanzwirtschaftliches Risikomanagement.....	6
2.3. Sonstige Bereiche des Finanzmanagement.....	7
3. Substitution der Bankenintermediation im Firmenkundengeschäft.....	8
3.1. Das Sekuritisationsphänomen.....	9
3.2. Corporate Banks.....	9
C. ERGEBNISSE DER EMPIRISCHEN ERHEBUNG.....	10
1. Die Stichprobe.....	10
2. Finanzmanagement und Aktivitäten der Corporate Banks im Konzern.....	11
2.1. Finanzierung.....	12
2.1.1. Konzernexterne Außenfinanzierung vs. interner Kapitalmarkt.....	12
2.1.2. Finanzmarkt- vs. Bankenfinanzierung.....	14
2.2. Cash Management.....	15
2.2.1. Cash-Management-Systeme.....	15
2.2.2. Instrumente des Cash Management.....	16
2.2.3. kurz- bis mittelfristige Anlage liquider Mittel.....	17
2.3. Finanzwirtschaftliches Risikomanagement.....	17
2.3.1. Instrumente des Währungsmanagement.....	17
2.3.2. Instrumente des Zinsmanagement.....	18
2.4. Emissions- und Handelstätigkeit.....	19
2.4.1. Beteiligung an eigenen Emissionen.....	19
2.4.2. Händlertätigkeit.....	19
2.5. Management der Bankverbindungen.....	20
2.6. Sonstige Bereiche des Finanzmanagement.....	21
3. Das Finanzdienstleistungsangebot an konzernexterne Firmenkunden.....	22
4. Die organisatorische Gestaltung des Finanzmanagement.....	24
4.1. Zentralisationsgrad.....	24
4.2. Cost Center vs. Profit Center-Ansatz.....	26
4.3. Träger des internen und externen Finanzangebots.....	27
D. ZUSAMMENFASSUNG.....	28

A. EINLEITUNG

Die internationalen wirtschaftlichen Aktivitäten der großen Industrie- und Handelsunternehmen sind nicht ohne Konsequenzen für das Finanzmanagement dieser Unternehmen geblieben.¹ Mit der Internationalisierung ist vor allem die Bedeutung des Risikomanagement und des unternehmensweiten Cash Management gewachsen. Auch werden in zunehmenden Maße Bankkredite durch die Kapitalbeschaffung auf den internationalen Finanzmärkten ersetzt.²

Große Industrie- und Handelsunternehmen gehen dazu über, Finanzdienstleistungen, die sie bisher von Banken und deren Tochterunternehmen in Anspruch genommen haben, in Eigenregie zu erstellen. Darüber hinaus sind Industrie- und Handelsunternehmen heute als Trader auf allen wichtigen Finanzmärkten tätig. Diese Substitution der Bankenintermediation wird in der Literatur auch als In-House Banking bzw. die Finanzbereiche der Industrie- und Handelsunternehmen als In-House Banks bezeichnet.³

Industrie- und Handelsunternehmen treten auch nach außen als Anbieter von Finanzdienstleistungen auf. So bieten Handelsunternehmen und Automobilhersteller schon seit Jahren ihren Kunden Kredit- und Leasingfinanzierungen an, die in erster Linie der Absatzförderung dienen. Dieses Angebot ist in den letzten Jahren um andere Finanzdienstleistungen erweitert worden.⁴

Im Rahmen dieses Forschungsprojekts wurde an die 105 umsatzstärksten deutschen Unternehmen⁵ und die 100 umsatzstärksten britischen Unternehmen, deren Treasurer Mitglied der Association of Corporate Treasurers⁶ ist, ein Fragebogen versandt. Schwerpunkt dieser empirischen Erhebung ist eine vergleichende Darstellung der Substitution der Bankenintermediation und der Praxis des Finanzmanagement in deutschen und britischen Industrie- und Handelsunternehmen. Die Substitution der Bankenintermediation im Firmenkundengeschäft erfolgt zum einen durch die Verbriefung von Bankkrediten (Sekuritisierung), zum anderen durch das interne und externe Finanzangebot der Industrie- und Handelsunternehmen sowie durch die Aktivitäten dieser Unternehmen an den internationalen Finanzmärkten (Corporate Banks). Grundsätzlich muß auch das Finanzdienstleistungsangebot im Privatkundengeschäft berücksichtigt werden. In dieser Arbeit steht jedoch die Substitution der Bankenintermediation im Firmenkundengeschäft im Vordergrund.

1 Die Industrie- und Handelsunternehmen, im folgenden wird auch der Begriff "Unternehmen des nichtfinanziellen Sektors" verwendet, umfassen alle Unternehmen, "die als Hauptfunktion Waren und marktbestimmte nichtfinanzielle Dienstleistungen produzieren und diese gegen - grundsätzlich zumindest kostendeckendes - Entgelt anbieten"; Pretzsch, C.: Monetäre Leistungsprozesse der Unternehmen des nichtfinanziellen Sektors, Göttingen 1990, S. 3

2 Dieser Trend wird als Verbriefung (Securitization) bezeichnet; vgl. Löffler, E.: Der Konzern als Finanzintermediär, Wiesbaden 1991, S. 52

3 Vgl. Crabbe, M.: Inside the New In-House Banks, in: Euromoney, Heft 2, 1986, S. 24 - 41, Beereel, A.: Setting up a Treasury as Your In-House Bank, in: Accountancy, Heft 6, 1987, S. 65 - 70, Schuster, L.: In-House Banking als Instrument des Finanzmanagements von Unternehmungen, in: Die Unternehmung, Heft 5, 1988, S. 346 - 362, Rossa, M.: Das In-House Banking, in: ZfgK, Heft 11, 1991, S. 512 - 518, und Zimmermann, F. A.: In-House Banking multinationalen Unternehmen, in: Die Bank, Heft 12, 1992, S. 701 - 704

4 Vgl. Kolb, A.: Absatzfinanzierung in der Automobilindustrie und im Einzelhandel in der Bundesrepublik Deutschland, (Diss.) Frankfurt 1989 und Massfeller, N.: Strategien der Non Banks am Beispiel Volkswagen, in: Die Bank, Heft 5, 1993, S. 264 - 268

5 Umsatz im Jahr 1991 lt. FAZ-Liste; vgl. Giersberg, G.: Die hundert größten Unternehmen, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, 4. Juli 1992, S. 11

6 An dieser Stelle danke ich Mr. G.W. Leahy, dem Geschäftsführer der Association of Corporate Treasurers, der den Fragebogen direkt an die britischen Unternehmen verschickte.

B. THEORETISCHE GRUNDLAGEN UND BEGRIFFSABGRENZUNGEN

1. Das Finanz- und Bankensystem in Deutschland und Großbritannien

Obwohl sich die Finanzsysteme und die institutionellen Bedingungen für das Finanzmanagement in Deutschland und Großbritannien in den letzten Jahren stark angeglichen haben, lassen sich dennoch vor allem aufgrund der noch bestehenden Verschiedenheit der Banken- und Finanzsysteme Unterschiede zwischen diesen zwei Ländern feststellen.⁷ Einige wesentliche Unterschiede werden im folgenden kurz angesprochen.

Traditionell basierte das britische Bankensystem auf einer Vielzahl von Institutionen, die sich auf bestimmte Finanzdienstleistungsangebote spezialisiert hatten. Seit den siebziger Jahren ist jedoch eine Entwicklung zu Universalbanken zu beobachten, die sich zunächst sehr stark über die Tochterunternehmen der Banken vollzogen hat.⁸ In Deutschland überwiegt das Universalbankensystem, d. h. die Banken bieten in der Regel alle Bankleistungen aus einer Hand an. Der Begriff "Bank" wird in Deutschland und Großbritannien dabei unterschiedlich verwendet. In Großbritannien dürfen sich nur die Institute, die Einlagen annehmen und über eine Genehmigung der Bank of England verfügen, als "Bank" bezeichnen.⁹ In Deutschland wird in § 1 des Kreditwesengesetzes festgelegt, welche Finanzdienstleistungen Bankleistungen sind und eine Banklizenz voraussetzen.

Bei Finanzsystemen unterscheidet man im Hinblick auf die Bereitstellung von Finanzmitteln für Investitionen bankorientierte und marktorientierte Systeme.¹⁰ In der Regel wird Deutschland den bankorientierten Finanzsystemen zugeordnet. Dies bedeutet, daß ein sehr großer Teil der externen Finanzierung durch Bankkredite erfolgt.¹¹ Gleichzeitig üben die deutschen Banken durch Aufsichtsratsmandate, direkte Beteiligungen und Depotstimmrechte einen großen Einfluß auf die Unternehmen des nichtfinanziellen Sektors aus. Die deutschen Unternehmen haben in der Vergangenheit relativ geringen Rückgriff auf den Kapitalmarkt genommen. Einige Autoren¹² sprechen sogar von einem quasi-internen Kapitalmarkt zwischen Banken und Unternehmen des

7 Diese Verschiedenheit basiert vor allem auf historischen und institutionellen Faktoren, die zunehmend an Bedeutung verlieren und sich nicht zuletzt auch aufgrund der Entwicklung zum europäischen Binnenmarkt angleichen. Vgl. Edwards, J./Fischer, K.: An Overview of the German Financial System, Forschungsbericht des Centre for Economic Policy Research, London 1991

8 Vgl. Hein, M.: Struktur des Bankwesens in Großbritannien, Frankfurt 1989, S. 20

9 Dies bedeutet, daß unter dem Begriff "Bank", der im Banking Act von 1987 festgelegt ist, in Großbritannien in erster Linie Commercial Banking-Aktivitäten zusammengefaßt werden; vgl. Hein, M., (FN 8), S. 12 und Hahn, O.: Vorbei an den Banken? - Die steigende Bedeutung bankwirtschaftlicher Konkurrenten, in: Österreichisches Bankarchiv, Heft 10, 1983, S. 364. Während Commercial Banking-Aktivitäten das Einlagen- und Kreditgeschäft der Banken umfassen, werden unter Investment Banking-Aktivitäten Emissionsgeschäft, Wertpapierhandel, Finanzanalyse und Corporate Finance Beratung verstanden; vgl. Ang, J. S.: On Merchant Banking, in: Journal of Financial Services Research, 1989, S. 33. Der Schutz der Anleger am Kapitalmarkt wird durch den Financial Services Act von 1986 geregelt. Jeder der im "Investment Business" tätig werden will, benötigt die Erlaubnis der hierfür zuständigen Institution; vgl. Hein, M., (FN 8), S. 144

10 Vgl. Rybczynski, T. M.: Financial Systems and Industrial Re-structuring, in: National Westminster Bank Quarterly Review, Heft 4, 1988, S. 6

11 "The German system of providing finance for investment is commonly described as being a bank-based one, in contrast to the more market-based system of the U.K."; Edwards, J./Fischer, K., (FN 7), S. 2

12 Vgl. Cable, J.: Capital Market Information and Industrial Performance: The Role of West German Banks, in: The Economic Journal, 1985, S. 118 - 132 und Mayer, C.: Financial Systems, Corporate Finance, and Economic Development, in: Hubbard, R. G. (Hrsg.): Assymmetric Information, Corporate Finance, and Investment, Chicago 1990, S. 307 - 332

nichtfinanziellen Sektors. Das britische Finanzsystem läßt sich dagegen als überwiegend marktorientiertes Finanzsystem beschreiben und ist von starken institutionellen Investoren geprägt.¹³

Pensionszusagen an die Mitarbeiter der Unternehmen sind in Deutschland in der Regel mit der Bildung von Pensionsrückstellungen verbunden. Diese Rückstellungen stehen als Mittel für die interne Finanzierung der Unternehmen zur Verfügung. Daher ist die Zahl der ausgegliederten Pensions- und Sterbekassen sehr gering. Da betriebliche Pensionszusagen in Großbritannien hingegen von unabhängigen Fonds verwaltet werden müssen, sind auf den britischen Finanzmärkten die Pension Funds als große institutionelle Investoren tätig. Ende 1988 betrug das Vermögen der deutschen Pensionskassen 41,1 Mrd. \$, gegenüber 387,8 Mrd. \$ Vermögen der britischen Pension Funds.¹⁴

2. Finanzmanagement in Industrie- und Handelsunternehmen

Unter dem Finanzmanagement wird die finanzielle Führung eines Unternehmens verstanden.¹⁵ In dieser Arbeit wird insbesondere der Teil des Finanzmanagement betrachtet, der im angelsächsischen Raum mit dem Begriff "Treasury Management" bezeichnet wird. Wesentliche Funktionen des Finanzmanagement sind die Finanzmittelbeschaffung, das Cash Management, das finanzwirtschaftliche Risikomanagement mit den Schwerpunkten Währungs- und Zinsmanagement, die Aktivitäten der Unternehmen auf den Finanzmärkten und das Management der Bankbeziehungen.¹⁶

2.1. Finanzierung

Zum Vergleich der Unternehmensfinanzierung in Deutschland und Großbritannien soll hier auf Daten aus aggregierten Kapitalflußrechnungen zurückgegriffen werden, die von Edwards und Fischer¹⁷ ausgewertet wurden und in Tabelle 1 dargestellt sind. Edwards und Fischer weisen dabei Brutto- und Nettowerte aus. Während die Bruttowerte den prozentualen Anteil der einzelnen Finanzierungsquellen an der Summe der Realinvestitionen und Finanzinvestitionen zeigen,

¹³ Vgl. Rybczynski, T. M., (FN 10), S. 6

¹⁴ Dies entspricht einem Anteil am Bruttosozialprodukt von 3,5 % in Deutschland und 46 % in Großbritannien; vgl. Davis, E. P.: The Development of Pension Funds - An International Comparison, in: Bank of England Quarterly Bulletin, Heft 3, 1991, S. 380 und Händel, W.: Die deutsche Unternehmensfinanzierung, in: ZfgK, Heft 22, 1990, S. 1112

¹⁵ Das Finanzmanagement beschäftigt sich mit der ganzheitlichen Steuerung aller Bestände und Bestandsveränderungen von Nominalgütern; vgl. Eilenberger, G.: Betriebliche Finanzwirtschaft, München/Wien 1989, S. 9

¹⁶ Vgl. Eilenberger, G., (FN 15), S.69 f. und S. 256 f.. Weitere Bereiche des Treasury Management sind z. B. das Portfoliomanagement, das Pensionsfonds-Management und Versicherungen. Die hier genannte Funktionsaufgliederung ist insbesondere in der betrieblichen Praxis nicht überschneidungsfrei zu implementieren. Zum Aufgabenbereich des Treasurers siehe auch Hauschildt, J.: Finanzorganisation, in: Hauschildt, J./Sachs, G./Witte, E.: Finanzplanung und Kontrolle, München 1981

¹⁷ Edwards und Fischer beziehen sich auf eine Auswertung von Mayer, der dieses Vergleichsverfahren in der vorliegenden Form bereits früher durchgeführt hat; vgl. Edwards, J./Fischer, K., (FN 7), S.3 f. und Mayer, C., (FN 12), S. 307 f.. Bei statistischen Vergleichen der Unternehmensfinanzierung in Deutschland und Großbritannien können aggregierte Bilanzdaten oder Daten aus aggregierten Kapitalflußrechnungen gewonnen werden. Da zum Teil große Unterschiede in den Bilanzierungsvorschriften bestehen und die für die Aggregation gewählten Unternehmensgruppen in beiden Ländern nicht vollständig übereinstimmen, sind derartige Vergleiche allerdings mit der notwendigen Vorsicht zu betrachten.

beschreiben die Nettowerte den Anteil der einzelnen Finanzierungsquellen an der Summe der Realinvestitionen.¹⁸

	Bruttowerte (in %)		Nettowerte (in %)	
	Deutschland	Großbritannien	Deutschland	Großbritannien
Innenfinanzierung	62,4	62,1	80,6	98,0
Kapitaltransfers	6,6	2,3	8,5	2,1
Bankkredite	18,0	23,5	11,0	19,8
Anleihen	0,9	1,4	- 0,6	2,0
Aktien	2,3	7,4	0,9	- 8,0
Lieferantenkredite	1,8	1,9	- 1,9	- 1,6
Sonstige	8,0	2,4	1,5	- 4,1
Statistische Korrektur				-8,2

Tabelle 1: Finanzierungsquellen für Investitionen in Deutschland und Großbritannien (1970 - 1989)
(Quelle: Edwards und Fischer (1991), S. 9)

Hinsichtlich der Finanzierungsquellen läßt sich die Finanzierung in Innen- und Außenfinanzierung unterscheiden. Bei der Betrachtung der Bruttowerte in Tabelle 1 zeigt sich, daß die Innenfinanzierung mit etwas mehr als 60 % die wesentliche Finanzierungsquelle für die Unternehmen des nichtfinanziellen Sektors in Deutschland und Großbritannien darstellt. Die Außenfinanzierung umfaßt im wesentlichen die direkte Finanzierung im Waren- und Leistungsverkehr (Warenkredite, Lieferantendarlehen und Leasingfinanzierungen), die Fremdkapitalfinanzierung über Kapital-, Geld- und Kreditmärkte (Bankkredite und Finanzmarkttitel) sowie die Beteiligungsfinanzierung.¹⁹

Bankkredite sind in Deutschland und Großbritannien die wichtigsten externen Finanzierungsquellen. Es fällt auf, daß die Bankenfinanzierung in Großbritannien eine größere Bedeutung hat als in Deutschland. Nicht überraschend ist jedoch der höhere Prozentsatz der Aktienfinanzierung in Großbritannien. Vergleicht man allerdings die Nettowerte (Anteil der Finanzierungsquellen für Realinvestitionen), zeigt sich in Großbritannien noch deutlicher die Bedeutung der Innenfinanzierung und der Bankenfinanzierung an der Gesamtfinanzierung. Darüber hinaus weist die Aktienfinanzierung eine rückläufige Entwicklung auf. In Deutschland ist die Bankenfinanzierung zwar weiterhin die wichtigste externe Finanzierungsquelle, jedoch spielen auch die Kapitaltransfers eine nicht zu unterschätzende Rolle bei der Finanzierung der Sachinvestitionen.

2.2. Cash Management und finanzwirtschaftliches Risikomanagement

Dem Cash Management werden hier das Zahlungsverkehrsmanagement, das die Steuerung von Zahlungsströmen sowie die Inanspruchnahme von Zahlungsverkehrswegen und -instrumenten umfaßt, und das Kassenhaltungsmanagement zugeordnet. Es lassen sich folgende wesentliche Teilfunktionen des Cash Management unterscheiden:²⁰

¹⁸ Dies bedeutet, daß zum Beispiel bei den Nettowerten die Geldanlage in Finanztitel, die Tilgung von Krediten oder der Rückkauf von Aktien verrechnet wurde.

¹⁹ Vgl. Hax, K.: Finanzierungsarten, in: HWF, Stuttgart 1975, Sp. 437 f.

²⁰ Vgl. Schuster, L., (FN 3), S. 354

- Planung und Kontrolle der Kassenlage sowie der Zahlungsströme (Cash Forecasting),
- Administration der Zahlungsströme sowie Mitteldisposition (Managing Cash In- and Outflows),
- Überwachung der Transferzeiten und der Valutierungsregeln und -zeitpunkte (Managing the Float),
- kurz- bis mittelfristige Anlage der nicht unmittelbar benötigten liquiden Mittel am Geld- und Kapitalmarkt (Investing Surplus Cash) sowie
- Beschaffung fehlender Liquidität durch Aushandeln, Verwalten und Beanspruchen von Kreditlinien (Financing Cash Requirements).

Um diese Teilfunktionen wahrzunehmen, werden beim Zahlungsverkehrsmanagement verschiedene Instrumente, z. B. Cash Pooling, Konzernclearing oder Re invoicing, eingesetzt. Von der fortschreitenden Entwicklung in der Informations- und Kommunikationstechnologie ist auch das Finanzmanagement der Unternehmen betroffen. Die Banken bieten seit einigen Jahren im Rahmen ihres Electronic Banking-Angebots umfangreiche Dienstleistungen an, die als Cash-Management-Systeme bezeichnet werden und Informations-, Transaktions- und Entscheidungsunterstützungsleistungen sowie sonstige Leistungen beinhalten.

Die Mehrzahl der finanzwirtschaftlichen Entscheidungen sind unter Unsicherheit und bei begrenzter Übersichtlichkeit des Entscheidungsfeldes zu treffen und daher mit unterschiedlichen finanzwirtschaftlichen Risiken verbunden. Risiko wird hier mit der Verlustgefahr oder der Gefahr des Eintretens eines ungünstigen Ereignisses gleichgesetzt.²¹ Die finanzwirtschaftlichen Risiken können unternehmensbedingt (Unternehmensrisiko und Betriebsrisiko) oder umweltbedingt (Schuldnerisiko und Währungsrisiko sowie Zinsrisiko) sein. Das Risikomanagement umfaßt die Bestimmung der Risiken und die Handhabung dieser Risiken. Die Handhabung dieser Risiken beinhaltet die Festlegung eines Risikomaßes und den Einsatz von Instrumenten zur Risikoreduzierung. Schwerpunkt bei der Betrachtung des finanzwirtschaftlichen Risikomanagements sind in dieser Studie der Umfang der Hedging-Aktivitäten und die Instrumente, die im Währungs- und Zinsmanagement eingesetzt werden.

2.3. Sonstige Bereiche des Finanzmanagement

Ein wesentlicher Bereich des Finanzmanagement ist das Portfoliomanagement, verstanden als die optimale Anlagestreuung bei kurz-, mittel- und langfristigen Geldanlagen (Nominalgüterinvestitionen). Es umfaßt das Management langfristiger Finanzanlagen bzw. das Beteiligungsmanagement, das Kreditmanagement, d. h. die Finanzierung der eigenen Kunden im Warengeschäft, sowie das Management von Pensionskassen. Zum Finanzangebot der Industrie- und Handelsunternehmen gehören auch finanzwirtschaftliche Beratungen, insbesondere die Finanzanalyse zur Unterstützung des Portfoliomanagement und die Mergers & Acquisitions-Beratung. Auch wird der Bereich der Versicherungen oft dem Finanzmanagement zugeordnet.

Das Management der Bankverbindungen ist eine wichtige Funktion im Finanzbereich. Die Bankverbindungen lassen sich in "relationship"-orientierte und transaktionsorientierte Bankverbindungen unterscheiden. Während bei transaktionsorientierten Beziehungen zu Banken die einzelne

²¹ Vgl. Kupsch, P.: Risiken der Unternehmungspolitik, in: WiSt, Heft 4, 1975, Sp. 1531

Transaktion und somit die jeweiligen Konditionen im Vordergrund stehen, wird bei "relationship"-orientierten Verbindungen immer die gesamte Geschäftsbeziehung betrachtet.

Zu den Aufgaben des Finanzmanagement gehören auch die Aktivitäten der Industrie- und Handelsunternehmen an den Finanzmärkten, die Emissions- und Handelstätigkeiten umfassen. Das Effektenemissionsgeschäft beinhaltet alle Maßnahmen und Transaktionen, die dazu dienen, Wertpapiere zu begeben und endgültig in den Verkehr zu bringen. Wesentliche Aktivitäten sind die Vorbereitung der Emission, die Plazierung und die Börseneinführung. In Deutschland und Großbritannien gelten sehr strenge gesetzliche Vorschriften für die Börseneinführung und den Handel mit Wertpapieren für Dritte.²² Es ist jedoch möglich, daß in Industrie- und Handelsunternehmen viele Aktivitäten bis hin zur vollständigen Abwicklung und Plazierung einer Emission ohne Einschaltung von Banken durchgeführt werden.²³

Viele Großunternehmen beschäftigen eigene Händler, die direkt an den Finanzmärkten tätig sind. Im Geld- und Devisengeschäft haben die Großunternehmen einen hohen Unabhängigkeitsgrad von den Banken erreicht, d. h. sie sind in der Lage, ohne Intermediation der Banken auf den Geld- und Devisenmärkten tätig zu werden.

3. Substitution der Bankenintermediation im Firmenkundengeschäft

Seit Anfang der achtziger Jahre wird in Deutschland unter dem Schlagwort "Vorbei an den Banken" die zunehmende Substitution der Bankenintermediation diskutiert.²⁴ Hinsichtlich der "Substitution von Bankdienstleistungen im Firmenkundengeschäft" sind drei Tendenzen zu beobachten:²⁵

- a) Große Industrie- und Handelsunternehmen wenden sich bei der externen Finanzierung zunehmend, auch direkt, an die Kapitalmärkte und reduzieren die traditionelle Finanzierung über Bankkredite.²⁶
- b) Große Industrie- und Handelsunternehmen gehen verstärkt dazu über, Finanzdienstleistungen in Eigenregie zu erstellen, die sie früher von den Banken in Anspruch genommen haben.
- c) Große Industrie- und Handelsunternehmen bieten darüber hinaus Finanzdienstleistungen im Firmen- und Privatkundengeschäft an.

22 Vgl. Hoffmann, D.: Banken- und Börsenrecht der EWG, Baden-Baden 1990, S. 101 ff.

23 Vgl. Rossa, M., (FN 3), S. 514. Für die Zulassung zu einer Wertpapierbörse muß jedoch ein Finanzintermediär eingeschaltet werden.

24 Vgl. Hahn, O., (FN 9), S. 363 f.

25 Vgl. Löffler, E., (FN 2), S. 1

26 Diese Entwicklung wird unter dem Begriff "Sekuritisierung" behandelt; vgl. zum Beispiel Cumming, C.: The Economics of Securitization, in: Quarterly Review Federal Reserve Bank of New York, Heft 3, 1987, S. 11 - 23 und Dombret, A. R.: Die Verbriefung als alternative Finanzierungstechnik, Frankfurt am Main 1988

3.1. Das Sekuritisationsphänomen

Die Emission von Wertpapieren zählt für die Wirtschaft traditionell zu den bedeutendsten Formen der Fremdfinanzierung. Seit Anfang der achtziger Jahre findet zunehmend eine Verlagerung von den Kreditmärkten auf die Geld- und Kapitalmärkte statt, d.h. Kreditfinanzierungen werden durch Wertpapierfinanzierungen substituiert. In Anlehnung an das englische Wort für Wertpapiere ("Securities") bezeichnet man diese Entwicklung als Sekuritisierung. Dabei lassen sich drei Stufen unterscheiden:

- a) Die Banken substituieren Kredite durch den Ankauf von Wertpapieren, die der Schuldner emittiert und die auf einem Sekundärmarkt gehandelt werden können.
- b) Die Banken treten nur noch als Gewährleister auf, d. h. sie versprechen, in Problemsituationen einzuspringen. Die verbrieften Kredite werden zwischen Investoren und Kreditnehmern ausgetauscht. Diese Stufe bedingt die Aufhebung der Commercial Banking-Funktion der Banken und führt zu einem reinen Provisionsgeschäft für die Banken.
- c) Die Banken werden aus dem Transformationsprozeß ausgeschlossen. Dies führt dazu, daß die Banken entweder nur noch die Vermittlung übernehmen, d.h. eine reine Dienstleistungsfunktion innehaben (z. B. im Commercial Paper-Geschäft), oder bei direkten Beziehungen zwischen Investoren und Kreditnehmern vollständig ausgeschaltet werden. In diesem Fall spricht man von Desintermediation.

3.2. Corporate Banks

Der Begriff "Corporate Banks" ist bisher nur von Hagemann in einer McKinsey&Company-Studie verwendet worden.²⁷ Bei der Definition dieses Begriffs tritt vor allem die Schwierigkeit auf, Industrie- und Handelsunternehmen von Banken abzugrenzen. Als Abgrenzungskriterium kann die Bankzulassung, die für das Angebot bestimmter Finanzdienstleistungen erforderlich ist, nicht genügen, da viele Industrie- und Handelsunternehmen Konzernbanken und Finanzierungsgesellschaften als Tochterunternehmen mit Bankzulassung führen. Eine klare Abgrenzung zwischen einem Industrie- und Handelsunternehmen und einem diversifizierten Konzern mit Finanzdienstleistungssparte wurde bisher nicht vorgenommen. Sinnvolle Abgrenzungskriterien sind jedoch der Beitrag des Finanzbereichs zum Unternehmensgesamterfolg, die Eigenständigkeit dieses Bereiches und das Diversifikationsmotiv bei der Bildung der eigenständigen Finanzsparte, das sich wesentlich von dem Motiv der Absatzfinanzierung im Warengeschäft unterscheidet.

Im weitesten Sinne sollen hier unter dem Begriff "Corporate Banks" alle organisatorischen Einheiten in Industrie- und Handelsunternehmen verstanden werden, die Finanzdienstleistungen, insbesondere Bankdienstleistungen, intern erstellen und diese Leistungen Konzernunternehmen sowie konzernexternen Industrie- und Handelsunternehmen anbieten. Neben dem internen und externen

²⁷ Hagemann, H.: Von der Finanzabteilung zur "Corporate Bank", in: Geldinstitute, Heft 1, 1992, S. 6. Der Begriff "Corporate Banks" wird in dieser Arbeit verwendet, da sowohl das interne Finanzangebot, das auch mit dem Begriff "In-House Banking" beschrieben wird, als auch das externe Finanzangebot der großen Industrie- und Handelsunternehmen betrachtet wird.

Finanzangebot können die Aktivitäten der Corporate Banks auch Emissions- und Handelstätigkeiten an den Finanzmärkten umfassen.

Im engeren Sinne handelt es sich bei Corporate Banks um Unternehmensbereiche, die in einzelne gewinnorientierte Produktparten untergliedert sind.²⁸ Für diese Bereiche werden klare Ziele und Richtlinien (insbesondere zur Risikovorsorge) vorgegeben. Sie weisen einen hohen Zentralisierungsgrad mit direktem Weisungsrecht auf. Sie werden entweder als rechtlich unabhängige Tochterunternehmen, d. h. als finanzwirtschaftliche Servicegesellschaften oder als zentrale Finanzabteilungen in Form des Profit-Centers geführt.

C. ERGEBNISSE DER EMPIRISCHEN ERHEBUNG

1. Die Stichprobe

Diese umfangreiche Studie über das Finanzmanagement und die Substitution der Bankenintermediation wurde bei den größten deutschen und britischen Unternehmen durchgeführt. Bei der Stichprobenauswahl handelt es sich um eine bewußte Auswahl nach dem Konzentrationsprinzip mit dem Umsatz als Auswahlkriterium.

In Deutschland wurde ein 11-seitiger Fragebogen an die 105 umsatzstärksten Unternehmen²⁹ versandt, von denen 57 (54 %) geantwortet haben. In Großbritannien wurde den 100 umsatzstärksten Unternehmen, deren Treasurer Mitglied der Association of Corporate Treasurers ist, eine auf acht Seiten verkürzte Fassung des Fragebogens³⁰ vorgelegt. Insgesamt haben 35 (35 %) britische Unternehmen den Fragebogen beantwortet. Da die im Fragebogen angesprochene Thematik nicht für alle Unternehmen in demselben Maße relevant ist und einige Fragebögen sicherlich aufgrund des hohen Zeitaufwandes nur unvollständig ausgefüllt waren, sind in Deutschland 53 Fragebögen und in Großbritannien 33 Fragebögen, d. h. insgesamt 42 % der angeschriebenen Unternehmen in den folgenden Auswertungen berücksichtigt worden.

Kennzahl	Gesamt	Deutschland	Großbritannien
Gesamtzahl der Unternehmen	86	53	33
Muttergesellschaft oder Holding	72	40	32
Teilkonzern (mit oder ohne operativem Geschäft)	14	13	1
Durchschnittlicher Umsatz in Mio. DM *(1991)	15.339	16.727	13.109
Umsatzkategorien: *			
weniger als 5 Mrd. DM	28	15	13
5 Mrd. DM - 10 Mrd. DM	24	16	8
10 Mrd. DM - 20 Mrd. DM	15	9	6
größer als 20 Mrd. DM	19	13	6

* Die Umrechnung in DM erfolgte zum Jahresdurchschnittskurs 1991 von 2,926 DM/£.

Tabelle 2: Merkmale der Unternehmen

28 Vgl. Hagemann, H., (FN 27), S. 6 f.

29 Vgl. Giersberg, G., (FN 5), S. 11

30 Der englische Fragebogen weist darüber hinaus in einigen Fragen Unterschiede zum deutschen auf, die jeweils angesprochen werden.

Die Merkmale der Unternehmen werden in Tabelle 2 beschrieben. Die Umsatzkategorien sind zwar in beiden Ländern ungefähr gleich stark besetzt, jedoch ist der durchschnittliche Umsatz der deutschen Unternehmen höher als der der britischen Unternehmen. Während in Großbritannien fast ausschließlich Mutter- oder Holdinggesellschaften geantwortet haben, handelt es sich bei 24,5 % der deutschen Unternehmen um Teilkonzerne mit oder ohne operativem Geschäft.

2. Finanzmanagement und Aktivitäten der Corporate Banks im Konzern

Das Finanzmanagement und die Aktivitäten der Corporate Banks im Konzern umfassen die Eigenerstellung von Bankdienstleistungen, das interne Finanzangebot an Konzerngesellschaften und die Aktivitäten der Unternehmen auf den Finanzmärkten.

	Internes Angebot	Umfang ⁽¹⁾	
Lfr. und mfr. Kredite	93 %	2,35	(1) Angebot erfolgt [1] in geringem Umfang [2] in mittlerem Umfang [3] in großem Umfang Mittelwerte gelten nur für die Unternehmen, die Finanzdienstleistungen anbieten.
Leasing	64 %	2,06	
Factoring	47 %	2,04	
Sonderfinanzierungen	77 %	2,00	
Cash Management	93 %	2,47	
Währungsmanagement	94 %	2,36	
Zinsmanagement	90 %	2,23	
Finanzanlagenmanagement	76 %	2,35	
Pensionsfonds-Management	40 %	1,86	
Beratungen	77 %	2,20	
Versicherungen	66 %	2,29	

Tabelle 3: Konzerninternes Finanzangebot der deutschen Unternehmen

Das Finanzangebot innerhalb der deutschen Unternehmen ist insbesondere beim Cash Management, beim Währungsmanagement sowie bei den Kreditfinanzierungen sehr hoch (siehe Tabelle 3). Sonderfinanzierungsleistungen werden immerhin bei mehr als drei Viertel der Unternehmen innerhalb des Konzerns angeboten, während das Angebot von Leasing- und Factoringleistungen bei 64 % bzw. 47 % der Unternehmen konzern-intern erfolgt. Diese Ergebnisse weisen darauf hin, daß ein interner Kapitalmarkt bzw. Kreditmarkt bei der überwiegenden Zahl der Unternehmen existiert und ein großer Teil der Finanzierungsmaßnahmen intern abgewickelt wird.

Als wichtigsten Grund für den weiteren Ausbau des internen Finanzangebot verweisen die deutschen Unternehmen auf die niedrigeren Finanzierungskosten, die sie durch das interne Angebot im Vergleich zu der Inanspruchnahme externer Finanzdienstleistungen erwarten (siehe Abbildung 1). Als weitere wichtige Gründe werden das Vorhandensein qualifizierten Personals, die Refinanzierungsmöglichkeiten über die Finanzmärkte und die größere Verhandlungsmacht bei der Refinanzierung angesehen. Überraschend ist, daß die hohen Liquiditätsüberschüsse, die von vielen Autoren³¹ als wesentlicher Grund für die Tendenz zur Internalisierung des Finanzangebots genannt werden, für die befragten Unternehmen eine relativ geringe Bedeutung haben.

31 Vgl. z. B. Rossa, M., (FN 3), S. 512 und Ulrich, S.: Die neuen Bankiers, in: Manager Magazin, Heft 3, 1991, S. 157

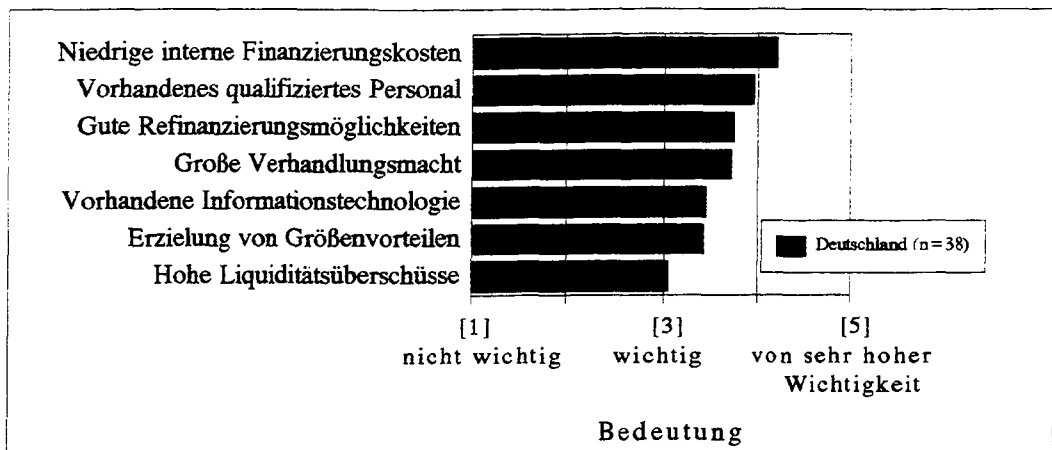


Abbildung 1: Gründe für den Trend zu einem verstärktem internen Finanzangebot

Zu den Gründen für eine Tendenz zur externen Inanspruchnahme von Finanzdienstleistungen haben sich nur 14 Unternehmen geäußert. Als wesentliche Gründe werden die Spezialisierungsvorteile der Banken genannt (siehe Abbildung 2). Weitere Motive sind die Konzentration der Unternehmen auf ihr Kerngeschäft, die niedrigeren Kosten der externen Inanspruchnahme von Finanzierungsleistungen, das Fehlen von qualifiziertem Personal und die bestehenden Bankverbindungen.

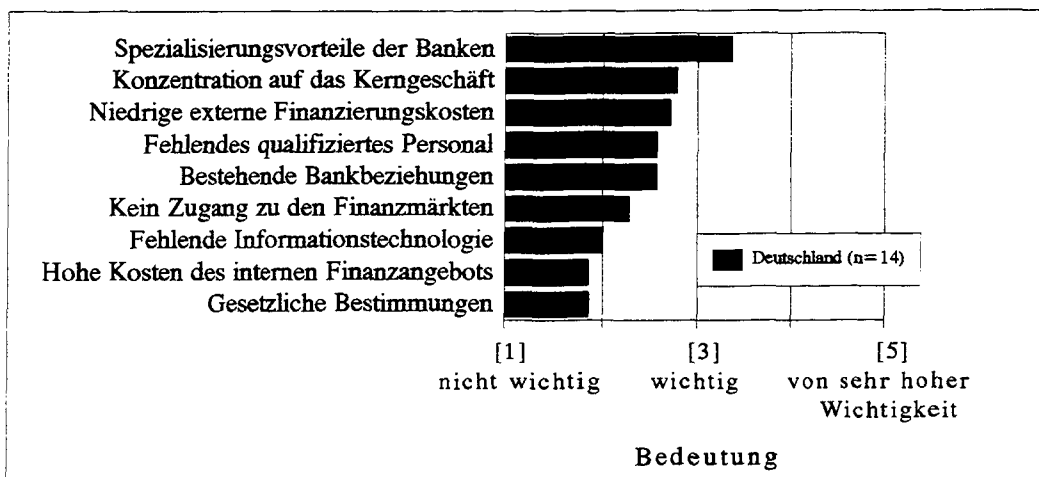


Abbildung 2: Gründe für den Trend zur externen Inanspruchnahme von Finanzdienstleistungen

2.1. Finanzierung

2.1.1. Konzernexterne Außenfinanzierung vs. interner Kapitalmarkt

Die Außenfinanzierung von Konzerngesellschaften kann konzernextern über die Kapital-, Geld- und Kreditmärkte (im folgenden externe Außenfinanzierung) oder innerhalb des Konzerns erfolgen. Bei Finanzierungsmaßnahmen innerhalb des Konzerns soll im folgenden vom internen Kapitalmarkt bzw. von der internen Außenfinanzierung gesprochen werden. In den deutschen Unternehmen erfolgt die Außenfinanzierung im Hinblick auf langfristige und mittelfristige Kredite, Leasing sowie Factoring in erster Linie außerhalb des Konzerns (siehe Tabelle 4). Bei den Unternehmen, die diese Angaben nur für die Konzernobergesellschaft (29 % der deutschen Unternehmen) gemacht haben,

fällt auf, daß sie in wesentlich höherem Ausmaß Finanzierungsmaßnahmen intern in Anspruch nehmen.

	Nutzung	extern vs. intern ⁽¹⁾	Trend		Gesamter Konzern (71%) extern vs. intern ⁽¹⁾	nur Konzernobergesellschaft (29%) extern vs. intern ⁽¹⁾
			extern	intern		
Kredite (> 1 Jahr)	93 %	2,49	10 %	27 %	2,33	3,22
Leasing	72 %	1,87	7 %	17 %	1,74	2,43
Factoring	64 %	2,29	3%	16 %	2,14	3,00
M&A Finanzierung	40 %	2,67	6 %	13 %	2,50	3,20
VC-Finanzierung	19 %	3,20	0 %	14 %	3,26	3,00
Projektfinanzierung	51 %	2,26	9 %	18 %	2,41	1,60

(1) Die Finanzierung erfolgt vollständig extern [1]. Die Finanzierung erfolgt in gleichem Maße intern wie extern [3]. Die Finanzierung erfolgt vollständig intern [5].

Tabelle 4: Externe vs. interne Außenfinanzierung bei den deutschen Unternehmen

Bei der Differenzierung nach dem Investitionsobjekt, für die die Finanzierungsmaßnahmen ergriffen werden, zeigt sich vor allem bei Venture Capital-Finanzierungen eine hohe Neigung zu interner Finanzierung. Allerdings werden Venture Capital-Finanzierungen nur von 19 % der ausgewerteten Unternehmen durchgeführt. Projektfinanzierungen erfolgen bei der Hälfte der Unternehmen. Dabei wird aber in erster Linie auf externe Kapitalgeber zurückgegriffen. Für die kommenden fünf Jahre wird von 27 % der Unternehmen bei der Kreditfinanzierung ein Trend zu einem verstärkten internen Angebot gesehen. Insgesamt lassen die Tendaussagen eher darauf schließen, daß das interne Finanzierungsangebot ausgeweitet wird.

	Nutzung	extern vs. intern ⁽¹⁾	Trend		
			extern	keine Änderung	intern
Lfr. und mfr. Kredite	94 %	4,16	10 %	77 %	13 %
Leasing	64 %	3,00	7 %	82 %	11 %
Factoring	85 %	3,83	6 %	88 %	6 %
M&A Finanzierung	55 %	4,71	4 %	92 %	4 %
VC-Finanzierung	74 %	4,72	6 %	88 %	6 %
Projektfinanzierung	85 %	4,04	8 %	88 %	4 %
Commercial Paper	52 %	4,14	9 %	82 %	9 %

(1) Finanzierung erfolgt vollständig extern [1]. Finanzierung erfolgt in gleichem Maße intern wie extern [3]. Finanzierung erfolgt vollständig intern [5].

Tabelle 5: Interne vs. externe Außenfinanzierung der Tochtergesellschaften der britischen Unternehmen

In Großbritannien wurden die Unternehmen gefragt, inwieweit die Tochterunternehmen Finanzierungsleistungen extern oder intern in Anspruch nehmen (siehe Tabelle 5). Kredite werden in erster Linie intern aufgenommen. Ebenso werden Sonderfinanzierungen, insbesondere Mergers&Acquisitions-Finanzierungen und Venture Capital-Finanzierungen, in hohem Maß intern durchgeführt. Die überwiegende Mehrheit der britischen Unternehmen erwartet in den kommenden fünf Jahren keine wesentlichen Änderungen. Nur bei Kredit- und Leasingfinanzierungen sehen 13 % bzw. 11 % einen Trend zu einem stärkeren internen Bezug dieser Finanzierungsleistungen durch die Tochterunternehmen, während 10% bzw. 7 % eine verstärkte Tendenz zur externen Inanspruchnahme dieser Leistungen erwarten.

2.1.2. Finanzmarkt- vs. Bankenfinanzierung

In den deutschen Unternehmen überwiegt die Bankenfinanzierung bei der Beschaffung von langfristigem und mittelfristigem Fremdkapital (siehe Tabelle 6). In den britischen Unternehmen erfolgt die langfristige Fremdkapitalbeschaffung in erster Linie über den Kapitalmarkt. Im mittelfristigen Bereich werden die Banken zwar stärker in Anspruch genommen als der Kapitalmarkt, dennoch ist insgesamt eine größere Kapitalmarktorientierung der britischen Unternehmen gegenüber den deutschen festzustellen. Die Ergebnisse zeigen, daß eine Verlagerung von der Bankenfinanzierung zur Kapitalmarktfinanzierung stattfindet. Mehr als ein Drittel der deutschen und britischen Unternehmen erwartet in den kommenden fünf Jahren eine stärkere Inanspruchnahme der Kapitalmärkte. Es fällt allerdings auf, daß 16% der britischen Unternehmen bei der mittelfristigen Fremdkapitalbeschaffung stärker auf die Banken zurückgreifen wollen.

	Deutschland			Großbritannien		
	Banken vs. Kapitalmarktfinanzierung ⁽¹⁾	Trend		Banken vs. Kapitalmarktfinanzierung ⁽¹⁾	Trend	
		Banken	Kapitalmarkt		Banken	Kapitalmarkt
Lfr. Fremdkapital	2,71	0 %	35 %	3,97	3 %	37 %
Mfr. Fremdkapital	2,14	2 %	37 %	2,48	16 %	37 %

(1) Die konzernexterne Außenfinanzierung erfolgt [1] zu 100 % über Banken, [3] zu 50 % über Banken und zu 50 % über den Kapitalmarkt, [5] zu 100 % über den Kapitalmarkt .

Tabelle 6: Banken- vs. Kapitalmarktfinanzierung

Als wichtigsten Grund für den Trend zur Kapitalmarktfinanzierung nennen deutsche Unternehmen die geringeren Finanzierungskosten der Kapitalmarktfinanzierung. Weitere wichtige Aspekte sind das gute Emissionsstanding und die hohe Ergiebigkeit und Liquidität der Kapitalmärkte. Die direkten Beziehungen zu institutionellen Anbietern spielen eine relativ geringe Rolle.

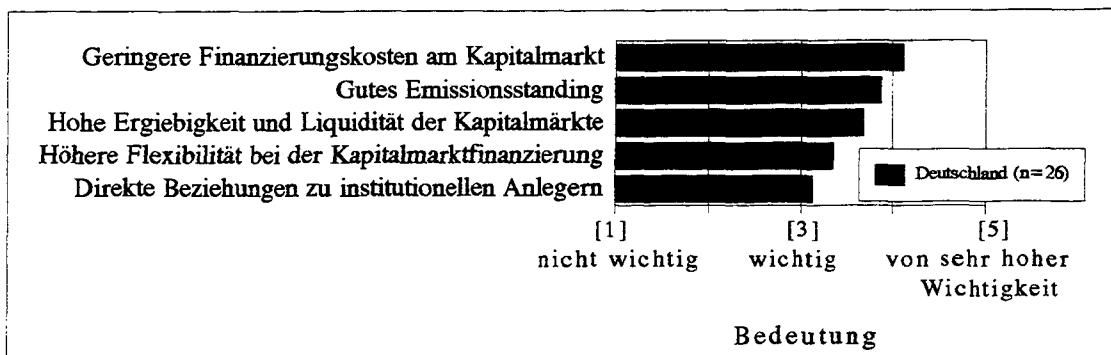


Abbildung 3: Gründe für die Tendenz zur Kapitalmarktfinanzierung in deutschen Unternehmen

Die deutschen Unternehmen nutzen bei der kurzfristigen Finanzierung konzerninterne Finanzierungsquellen, die Banken und den Geldmarkt (siehe Tabelle 7). Mit höchster Intensität werden Geldmarktkredite und konzerninterne Finanzierungen eingesetzt. In Großbritannien wird zur Deckung des kurzfristigen Finanzierungsbedarfs auf Banken, Geldmarkt und Konzernunternehmen zurückgegriffen. In bezug auf die Intensität werden vor allem konzerninterne Finanzierungen und Geldmarktkredite genutzt. Die Kreditlinien und Überziehungskredite der Banken werden zwar in

beiden Ländern von einem Großteil der Unternehmen genutzt, aber mit einer geringeren Intensität als die erst genannten kurzfristigen Finanzierungsinstrumente in Anspruch genommen.

Während 61 % der britischen Unternehmen angeben, ihren kurzfristigen Finanzbedarf über die Emission von Geldmarktpapieren zu decken, trifft dies nur auf 42 % der deutschen Unternehmen zu. Über 40 % der deutschen Unternehmen verfügen inzwischen über ein Commercial Paper-Programm. In Deutschland wird in Zusammenhang mit der kurzfristigen Finanzierung häufig auch das Industrie-Clearing genannt.³² Dabei handelt es sich um den Handel von kurzfristigen Geldern unter Ausschluß der Banken. Das Industrie-Clearing hat jedoch in Deutschland kaum Bedeutung für die kurzfristige Finanzierung und wird in Großbritannien nicht genutzt.

	Deutschland		Großbritannien	
	Nutzung	Intensität ⁽¹⁾	Nutzung)	Intensität ⁽¹⁾
Aufnahme bei Konzernunternehmen	87 %	4,02	82 %	4,52
Industrie-Clearing	6 %	2,33	0 %	—
Kurzfristige Bankkredite	80 %	3,60	100 %	3,88
Geldmarktkredite	76 %	4,20	94 %	4,35
Geldmarktpapiere	42 %	3,41	61 %	3,95

(1) Intensität: wird nicht genutzt [1]...[2][3][4]...[5] wird sehr stark genutzt. Mittelwerte gelten nur für die Unternehmen, die das jeweilige Instrument der Geldaufnahme einsetzen.

Tabelle 7: Kurzfristige Finanzierungen

2.2. Cash Management

2.2.1. Cash-Management-Systeme

Über 90 % der Unternehmen nutzen in Deutschland und Großbritannien ein Cash-Management-System. An der Bereitstellung bzw. Ausführung einzelner Module von Cash-Management-Systemen sind neben den Banken andere Dienstleister, z. B. Softwarehersteller oder Informationsanbieter, sowie die Großunternehmen selbst beteiligt. Aus Tabelle 8 wird ersichtlich, daß die Schwerpunkte des Bankenangebots bei Kontoinformations- und Transaktionsleistungen sowie Beratungen liegen. Entscheidungsunterstützungsleistungen werden hingegen vorwiegend intern erbracht. Darüber hinaus werden Transaktionsleistungen in mehr als der Hälfte der Unternehmen intern durchgeführt. Andere Dienstleister werden vor allem bei Marktinformationsleistungen, Datenübertragungsnetzen und Softwareentwicklungen eingesetzt.

Nur 29 % der britischen Unternehmen beziehen ihre Marktinformationen von Banken, während fast 59 % der deutschen Unternehmen diese von Banken erhalten. Bei Datenübertragungsnetzen und der Softwareentwicklung werden in deutschen Unternehmen häufiger als in britischen Unternehmen andere Dienstleister eingesetzt (57 % vs. 38 %). Insgesamt zeigt sich, daß die Unternehmen im Bereich Cash-Management-Systeme kaum vollständige Bankensysteme verwenden, sondern den größten Teil dieser Bankleistung intern realisieren.

32 Vgl. Löffler, E., (FN 2), S. 53

	Deutschland (92 %) ^(a)			Großbritannien (97 %) ^(a)		
	Erstellung/Ausführung ^(b)			Erstellung/Ausführung ^(b)		
	Banken	andere Dienstleister	intern	Banken	andere Dienstleister	intern
(1) Kontoinformationen	84 %	2 %	39 %	81 %	6 %	16 %
Marktinformationen	59 %	54 %	23 %	29 %	58 %	64 %
(2) Zahlungsanweisungen	53 %	0 %	62 %	64 %	0 %	55 %
Andere Anweisungen	54 %	2 %	56 %	55 %	0 %	50 %
(3) Prognosen	2 %	2 %	96 %	0 %	3 %	97 %
Simulationen	12 %	6 %	82 %	0 %	0 %	100 %
Analysen	15 %	10 %	85 %	0 %	0 %	100 %
(4) Beratungen	65 %	38 %	46 %	35 %	25 %	50 %
Datenübertragungsnetze	31 %	50 %	52 %	33 %	29 %	48 %
Softwareentwicklung	30 %	57 %	57 %	17 %	38 %	55 %

(a) Anteil der Unternehmen, die ein Cash-Management-System einsetzen. (b) Mehrfachnennungen waren möglich.

Tabelle 8: Bereitstellung und Ausführung der Module von Cash-Management-Systemen

2.2.2. Instrumente des Cash Management

Deutsche und britische Unternehmen setzen als Instrument des Cash Management vor allem das Cash Pooling ein. Bedingt durch Kapitalverkehrsbeschränkungen, die in vielen Ländern noch gelten³³, wird das Cash Pooling in erster Linie regional durchgeführt. Bei 66 % der deutschen und 61 % der britischen Unternehmen erfolgt das Cash Pooling auch international.

	Deutschland		Großbritannien	
	Nutzung	Intensität ⁽¹⁾	Nutzung)	Intensität ⁽¹⁾
Regionales Cash Pooling	87 %	4,65	85 %	4,68
Multilaterales Clearing	81 %	3,95	70 %	4,65
Bilaterales Clearing	66 %	3,66	61 %	4,15
Internationales Cash Pooling	66 %	3,00	61 %	4,10
Reinvoicing	13 %	2,86	24 %	3,63
Factoring	33 %	4,47		

(1) Intensität: wird nicht genutzt [1]...[2][3][4]...[5] wird sehr stark genutzt. Mittelwerte gelten nur für die Unternehmen, die das jeweilige Instrument des Cash Management einsetzen.

Tabelle 9: Instrumente des Cash Management

Neben dem regionalen Cash Pooling wird ein multilaterales Clearing, d. h. die zentrale Verrechnung konzerninterner Forderungen und Verbindlichkeiten bei 81 % der deutschen und 70 % der britischen Unternehmen als Cash Management-Instrument eingesetzt. Durch das Clearing verringert sich die Anzahl und das Volumen der Zahlungstransaktionen zwischen den Konzernunternehmen und damit die Kosten der Zahlungsabwicklung über die Banken. Damit läßt sich auch die in Tabelle 8 gezeigte hohe Beteiligung der Unternehmen an Transaktionsleistungen erklären. Spahni-Klass³⁴ schätzt die Ersparnis auf 0,125 bis 0,25 % des durch das Clearing eliminierten Transfervolumens. Pausenberger und Völker³⁵ kommen in ihrer Studie zu dem Ergebnis, daß durch multilaterales

33 Vgl. Business International: Comparative Table of Worldwide Exchange Controls, in: BI Money Report, 25. Juli 1988, S. 246 f.

34 Vgl. Spahni-Klass, A.: Cash-Management im internationalen Industriekonzern, Bern/Stuttgart 1986, S. 364

35 Vgl. Pausenberger, E./Völker, H.: Praxis des internationalen Finanzmanagement, Wiesbaden 1985, S. 64

Clearing die grenzüberschreitenden Finanztransfers um durchschnittlich 68 % vermindert und Einsparungen an Transferkosten zwischen 0,5 und 2,5 Mio. DM erzielt werden können. Re invoicing als Instrument des Cash Management wird bisher erst in 13 % der deutschen Unternehmen, allerdings in 24 % der britischen Unternehmen eingesetzt. Factoring spielt als Instrument des Cash Management bei den deutschen Unternehmen nur eine untergeordnete Rolle.

2.2.3. Kurz- bis mittelfristige Anlage liquider Mittel

Der Geldmarkt und die Banken werden von der größten Zahl von Unternehmen für die Geldanlage in Anspruch genommen (siehe Tabelle 10). In Großbritannien legen sogar 100 % der Unternehmen liquide Mittel am Geldmarkt an. Daneben ist, wie auch im Bereich der kurzfristigen Finanzierungen, die Anlage bei Konzernunternehmen von großer Bedeutung. Die Anlage in Geldmarktpapieren, z. B. in Certificates of Deposit oder Commercial Paper, wird in Großbritannien bei 67 % der Unternehmen durchgeführt, in Deutschland nur bei 54 %. Im Hinblick auf die Intensität der Nutzung werden kurz- und mittelfristige Gelder in erster Linie am Geldmarkt und bei Banken angelegt. Die britischen Unternehmen nutzen die jeweiligen Anlagensinstrumente mit einer wesentlich höheren Intensität. Es fällt auf, daß zwei britische Unternehmen angeben, Industrie-Clearing mit großer Intensität zu nutzen. Die Intensität des Einsatzes des Industrie-Clearing ist in den deutschen Unternehmen unbedeutend.

	Deutschland		Großbritannien	
	Nutzung	Intensität ⁽¹⁾	Nutzung	Intensität ⁽¹⁾
Anlage bei Konzernunternehmen	89 %	3,79	76 %	4,32
Industrie-Clearing	8 %	2,25	6 %	4,00
Anlage bei Banken und am Geldmarkt	91 %	4,53	100 %	4,85
Geldmarktpapiere	55 %	3,10	67 %	3,86

(1) Intensität: wird nicht genutzt [1]...[2][3][4]...[5] wird sehr stark genutzt. Mittelwerte gelten nur für die Unternehmen, die das jeweilige Geldanlage-Instrument einsetzen.

Tabelle 10: Kurz- bis mittelfristige Anlage liquider Mittel

2.3. Finanzwirtschaftliches Risikomanagement

2.3.1. Instrumente des Währungsmanagement

Für die Unternehmen besteht die Möglichkeit, durch Netting, d. h. durch den Ausgleich von Fremdwährungsforderungen und -verbindlichkeiten gegenüber konzernexternen Unternehmen den Bedarf an externer Risikoabsicherung zu vermindern. Netting wird in mehr als der Hälfte der deutschen und britischen Unternehmen eingesetzt.

Das Hedging von Währungsrisiken bedeutet die Abdeckung des Währungsrisikos durch den Einsatz von Instrumenten des Währungsmanagements. In 85 % der deutschen und 67 % der britischen Unternehmen werden Währungsrisiken selektiv gehedged. Nur ein deutsches Unternehmen verzichtet auf jegliche externe Risikoabsicherung. Dieses Unternehmen führt allerdings ein Netting durch. Während in Deutschland nur 13 % der Unternehmen ein vollständiges Hedging durchführen, geben dies 33 % der britischen Unternehmen an.

	Deutschland		Großbritannien	
	Nutzung	Intensität ⁽¹⁾	Nutzung	Intensität ⁽¹⁾
Netting	57 %	3,27	52 %	3,82
Termingeschäfte	94 %	4,32	100 %	4,55
Kreditaufnahme/Kreditvergabe	75 %	3,05	88 %	3,97
Swaps	77 %	3,59	85 %	3,79
Optionen (Bank)	85 %	3,42	58 %	2,84
Optionen (Börse)	13 %	2,86	42 %	2,92
Futures	15 %	2,88	15 %	2,20
Fakturierung	81 %	3,28		
Factoring	43 %	3,13		

(1) Intensität: wird nicht genutzt [1]...[2][3][4]...[5] wird sehr stark genutzt. Mittelwerte gelten nur für die Unternehmen, die das jeweilige Instrument des Währungsmanagement einsetzen.

Tabelle 11: Einsatz der Instrumente des Währungsmanagement

In fast allen deutschen und britischen Unternehmen werden Devisentermingeschäfte als Hedginginstrument im Währungsmanagement mit hoher Intensität genutzt (siehe Tabelle 11). Daneben werden in deutschen Unternehmen vor allem Fremdwährungsswaps und Optionen (Over-The-Counter), die direkt mit dem Kontraktpartner, in der Regel einer Bank, ausgehandelt werden, eingesetzt. Darüber hinaus hat die Wahl der Fremdwährung bei der Fakturierung und der Kreditaufnahme und -vergabe eine wesentliche Bedeutung. In den britischen Unternehmen werden vor allem Kreditaufnahme bzw. -vergabe sowie Swapgeschäfte als Instrumente genutzt. Optionen (OTC) werden von einem geringeren Teil der Unternehmen mit niedriger Intensität eingesetzt als in den deutschen Unternehmen. Börsennotierte Instrumente, d.h. Optionen und Futures werden in relativ geringem Umfang genutzt.

2.3.2. Instrumente des Zinsmanagement

Im Zinsmanagement findet bei 83 % der deutschen und 97 % der britischen Unternehmen ein selektives Hedging statt. In Deutschland verzichten 12 % der Unternehmen auf ein Hedging des Zinsrisikos, während in Großbritannien nur ein Unternehmen (3 %) überhaupt kein Hedging durchführt.

	Deutschland		Großbritannien	
	Nutzung	Intensität ⁽¹⁾	Nutzung)	Intensität ⁽¹⁾
Swaps	81 %	3,33	94 %	3,87
Termingeschäfte (FRA)	60 %	3,38	82 %	3,85
Optionen	49 %	3,12	58 %	3,00
Futures	23 %	3,72	21 %	2,71
Caps/Collars			64 %	2,81

(1) Intensität: wird nicht genutzt [1]...[2][3][4]...[5] wird sehr stark genutzt. Mittelwerte gelten nur für die Unternehmen, die das jeweilige Instrument des Zinsmanagement einsetzen.

Tabelle 12: Einsatz der Instrumente des Zinsmanagement

Beim Zinsmanagement nutzen sehr viele deutsche und britische Unternehmen Zinsswapgeschäfte. In den britischen Unternehmen werden daneben Zinstermingeschäfte von 82 % der Unternehmen

genutzt, während dies nur 60 % der deutschen Unternehmen angeben. Die britischen Unternehmen setzen auch die Instrumente im Zinsmanagement mit einer höheren Intensität ein als die deutschen Unternehmen. Die Ergebnisse zeigen, daß das Zinsmanagement bei den Industrie- und Handelsunternehmen eine wesentliche Bedeutung gewonnen hat.

2.4. Emissions- und Handelsaktivitäten

2.4.1. Beteiligung an eigenen Emissionen

Das Effektenemissionsgeschäft wird, wie die Tabelle 13 zeigt, in Deutschland und Großbritannien weitgehend den Banken überlassen. Sehr wenige Unternehmen geben an, daß sie an der Emission von Finanzmarktitteln beteiligt sind. Entgegen den in der Literatur zum In-House Banking geäußerten Erwartungen sind deutsche und britische Unternehmen kaum an der Begebung von Commercial Paper beteiligt. Eine Substitution dieser Bankdienstleistung findet also nicht statt. Bis zu 28 % der Unternehmen erwarten eine höhere eigene Beteiligung an der Emission von Finanzmarktitteln. Aufgrund der festgestellten Entwicklung zur Kapitalmarktfinanzierung (siehe Tabelle 6, Seite 14) kann man jedoch davon ausgehen, daß die Banken das Emissionsgeschäft für Großunternehmen weiter ausbauen werden.

	Deutschland			Großbritannien		
	Beteiligung an Emissionen	Banken- vs. Eigen-emission ⁽¹⁾	verstärkte eigene Beteiligung	Beteiligung an Emissionen	Banken- vs. Eigen-emission ⁽¹⁾	verstärkte eigene Beteiligung
Aktien	10 %	1,36	9 %	27 %	1,88	12 %
Langfristige Anleihen	10 %	1,30	21 %	12 %	1,39	26 %
Commercial Paper	11 %	1,38	14 %	9 %	1,50	20 %
Mittelfristige Anleihen	8 %	1,65	25 %	9 %	1,33	14 %
Schuldscheindarlehen	19 %	2,28	28 %			

(1) Die Emission und Plazierung von Finanzmarktitteln erfolgt nur durch Banken [1]...[2][3][4]...[5] vollständig in Eigenregie.

Tabelle 13: Emissionstätigkeit der Unternehmen

2.4.2. Händlertätigkeit

Insgesamt geben nur 26 % der deutschen Unternehmen an, an den Handelsaktivitäten auf den Finanzmärkten mit eigenen Händlern beteiligt zu sein, während dies auf 88 % der britischen Unternehmen zutrifft (siehe Tabelle 14). Die britischen Unternehmen lassen insbesondere Geld- und Devisenmarktgeschäfte von eigenen Händlern durchführen. Aber auch sonstige Finanzmarktgeschäfte erfolgen vorwiegend durch Händler der Unternehmen. Nur bei Kapitalmarktgeschäften wenden sich die britischen Unternehmen überwiegend an Banken. Die deutschen Unternehmen weisen nur eine sehr geringe eigene Beteiligung an Finanzmarktaktivitäten auf und nehmen in der Regel Banken in Anspruch. Der Großteil der Unternehmen erwartet in den kommenden fünf Jahren keine Änderung. Während jedoch in Großbritannien 17 % der Unternehmen bei Kapitalmarktaktivitäten und 13 % bei sonstigen Finanzmarktaktivitäten einen Trend zu einem

verstärkten Einsatz eigener Händler erwartet, wird dieser Trend nur von ungefähr 6 % der deutschen Unternehmen gesehen. Auch an diesen Ergebnissen wird die wesentlich größere Finanzmarktorientierung der britischen Unternehmen deutlich.

	Deutschland			Großbritannien		
	Eigene Händler	Bank vs. eigene Händler ⁽¹⁾	Trend: verstärkt über eigene Händler	Eigene Händler	Bank vs. eigene Händler ⁽¹⁾	Trend: verstärkt über eigene Händler
Kapitalmarkt	23 %	1,56	5 %	30 %	2,87	17 %
Geldmarkt	15 %	1,92	6 %	85 %	4,15	9 %
Devisenmarkt	17 %	1,81	6 %	85 %	4,27	6 %
Sonstige Finanzmärkte	19 %	1,69	7 %	42 %	4,00	13 %
GESAMT	26 %			88 %		

(1) Handelsaktivitäten erfolgen nur über die Banken [1]...[2][3][4]...[5] nur über eigene Händler.

Tabelle 14: Handelsaktivitäten der Unternehmen an den Finanzmärkten

2.5. Management der Bankverbindungen

Traditionell haben die Unternehmen, besonders in Deutschland, Hausbankbeziehungen zu ein bis drei Banken unterhalten, mit denen sie den größten Teil der Bankgeschäfte abgewickelt haben.³⁶

	Deutschland	Großbritannien
Anteil der Unternehmen mit einer Hausbank	17 %	0 %
Anteil der Unternehmen mit zwei oder drei Hausbanken	25 %	27 %
Durchschnittliche Anzahl der Hausbanken (1-3 Banken)	1,7	2,3
Haus- und Hauptbanken	4,2	5,0
gesamten Bankverbindungen (heute)	40,5	37,5
gesamten Bankverbindungen (vor 5 Jahren)	43,6	47,8

Tabelle 15: Bankverbindungen der Unternehmen

Seit einigen Jahren gibt es eine Entwicklung, sich von diesen Hausbankbeziehungen zu lösen. Die Anzahl der Unternehmen nimmt zu, die völlig auf das Hausbankprinzip verzichten. In Deutschland unterhalten 42 % der Unternehmen im Durchschnitt zu 1,7 Banken Hausbankbeziehungen, davon allein 17 % mit einer Hausbank (siehe Tabelle 15). Nur 27 % der britischen Unternehmen verfügen über Hausbanken (im Durchschnitt 2,3 Banken). Kein britisches Unternehmen gab an, mit nur einer Hausbank zusammenzuarbeiten. An die Stelle der Hausbank treten einige wenige sogenannte Hauptbanken ("Lead Banks"), über die im wesentlichen die Bankgeschäfte abgewickelt werden. Insgesamt läßt sich eine Konsolidierung der Gesamtzahl der Bankverbindungen in den letzten fünf Jahren feststellen, die in den britischen Unternehmen zu einer wesentlich stärkeren Reduzierung der Zahl der Bankverbindungen geführt hat.

³⁶ Vgl. Fischer, K.: Hausbankbeziehungen als Instrument der Bindung zwischen Banken und Unternehmen, Bonn 1990, S. 6 f.

Obwohl im allgemeinen die Neigung der deutschen und britischen Unternehmen zu "relationship"-orientierten Verbindungen als groß bezeichnet wird,³⁷ ist bei den deutschen Unternehmen in den letzten Jahren eine Tendenz zu transaktionsorientierten Bankverbindungen zu beobachten (siehe Abbildung 4). Bei den britischen Unternehmen ist eine entgegengesetzte Tendenz feststellbar. Sie neigen dazu, verstärkt "relationship"-orientierte Bankverbindungen einzugehen.

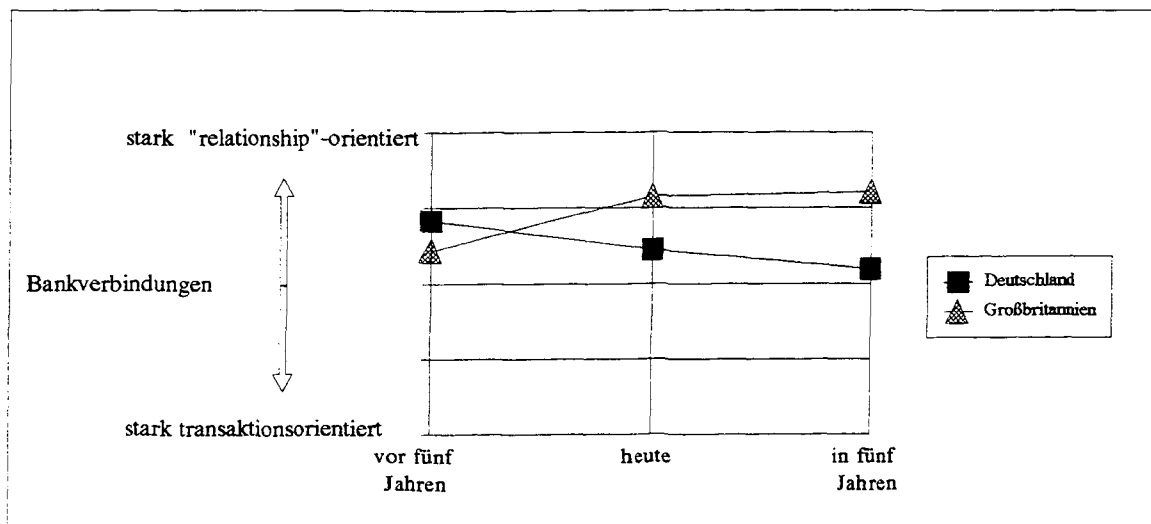


Abbildung 4: Transaktions- vs. relationship-orientierte Bankverbindungen

2.6. Sonstige Bereiche des Finanzmanagement

Das Management der langfristigen Finanzanlagen erfolgt in den deutschen und britischen Unternehmen überwiegend intern (siehe Tabelle 16). Beim Pensionsfonds-Management wird die oben angesprochene unterschiedliche Gesetzgebung zu betrieblichen Pensionszusagen deutlich. Während nur 36 % der deutschen Unternehmen angeben, das Pensionsfonds-Management, in erster Linie intern, durchzuführen, erfolgt das Pensionsfonds-Management in 97 % der britischen Unternehmen, die dabei aber ihre Pensionsfonds überwiegend extern verwalten lassen. Die Finanzanalyse wird in erster Linie in den Unternehmen durchgeführt. Ungefähr 20 % der deutschen Unternehmen erwarten bei diesen Dienstleistungen einen Trend zur verstärkten internen Durchführung.

³⁷ Vgl. Greenwich Associates, Bankverbindungen deutscher Großunternehmen, Greenwich 1990, S. 7

	Deutschland				Großbritannien			
	Nutzung	extern vs. intern ⁽¹⁾	Trend		Nutzung	extern vs. intern ⁽¹⁾	Trend	
			extern	intern			extern	intern
Finanzanlagenmanagement	68 %	3,67	3 %	22 %	88 %	4,41	14 %	0 %
Pensionsfonds	36 %	3,47	5 %	19 %	97 %	2,06	3 %	3 %
Finanzanalyse	57 %	3,50	0 %	19 %	76 %	4,16	0 %	4 %
Finanzwirtschaftl. Beratung	53 %	4,25	0 %	7 %	39 %	4,15	0 %	0 %
M&A Beratung	43 %	3,39	4 %	9 %	85 %	3,07	4 %	7 %
Versicherungen	60 %	3,59	0 %	9 %	94 %	3,16	7 %	10 %
Warenterminmarkt	15 %	2,88	0 %	13 %	30 %	3,30	10 %	0 %
Außenhandel	42 %	3,36	0 %	5 %	68 %	2,55	9 %	14 %

(1) Finanzdienstleistungen werden nur von konzernexternen Finanzdienstleistungsanbietern in Anspruch genommen [1]...[2][3][4]...[5] Finanzdienstleistungen werden vollständig intern durchgeführt.

Tabelle 16: Sonstige Bereiche des Finanzmanagement

Finanzwirtschaftliche Beratungen werden vor allem konzernintern in Anspruch genommen. Dies gilt nicht für Mergers&Acquisitions-Beratungen, die auch von Banken und sonstigen externen Dienstleistern bezogen werden. Im Bereich der Versicherungen überwiegt bei den deutschen Unternehmen die interne Erstellung von Leistungen. Auch für die Zukunft sehen 19 % der Unternehmen einen Trend zu einer verstärkten internen Erstellung von Versicherungsleistungen.

3. Das Finanzdienstleistungsangebot an konzernexterne Firmenkunden

Mit der Absatzfinanzierung in der Automobilindustrie und im Handel sind Industrie- und Handelsunternehmen schon lange als Anbieter von Finanzdienstleistungen tätig. Inzwischen bieten sie jedoch auch andere Finanzdienstleistungen an und treten damit in direkte Konkurrenz zum Firmenkundengeschäft der Banken. Einige Autoren sprechen daher auch von einer Diversifikationsstrategie der Industrie- und Handelsunternehmen in den Finanzdienstleistungsbereich hinein.³⁸ Die Ergebnisse dieser Untersuchung zeigen jedoch, daß nur in sehr geringem Umfang ein Finanzdienstleistungsangebot der Industrie- und Handelsunternehmen an konzernexterne Unternehmen erfolgt (siehe Tabelle 17).³⁹ Die deutschen Industrie- und Handelsunternehmen bieten vor allem Finanzierungsleistungen an. Dabei liegt der Schwerpunkt des Angebots auf Leasingfinanzierungen (30 % der deutschen Unternehmen) und Kreditfinanzierungen (21 %). Die Finanzierungsleistungen werden durch finanz-wirtschaftliche Beratungen ergänzt. Darüber hinaus vermitteln 25 % der deutschen Unternehmen Versicherungen. Eine Erweiterung ihres Finanzdienstleistungsangebots erwarten bei Kreditfinanzierungen 55 %, bei der Leasingfinanzierungen sogar 69 %, bei Sonderfinanzierungen 44 % und bei Beratungen 56 % der diese Leistungen anbietenden deutschen Unternehmen.

³⁸ Vgl. Ulrich, S., (FN 31), S. 156

³⁹ Allerdings muß hier beachtet werden, daß es nur um das Angebot im Firmenkundenbereich geht.

	Deutschland		Großbritannien		
	Externes Angebot	Umfang ⁽¹⁾	Externes Angebot	Umfang ⁽¹⁾	
Lfr. und mfr. Kredite	21 %	1,36	9 %	1,33	(1) Externes Angebot erfolgt [1] in geringem Umfang [2] in mittlerem Umfang [3] in großem Umfang Mittelwerte gelten nur für die Unternehmen, die Finanzdienstleistungen anbieten.
Leasing	30 %	2,06	12 %	2,75	
Factoring	11 %	2,17	-	-	
Forfaitierung	17 %	1,78	-	-	
Venture Capital	6 %	1,00	3 %	1,00	
Projektfinanzierung	19 %	2,00	6 %	2,50	
M&A-Finanzierung	8 %	1,50	3 %	1,00	
Handel an den Märkten	6 %	1,28	3 %	1,00	
Wertpapiergeschäfte	-	-	-	-	
Einlagen	17 %	1,33	3 %	1,00	
Zahlungsverkehr	11 %	1,83	12 %	1,50	
Cash-Management-Systeme	11 %	1,86	6 %	1,50	
Kreditkarten	13 %	1,71	6 %	1,50	
Außenhandel	6 %	1,67	6 %	2,00	
Beratungen	17 %	1,41	9 %	1,45	
Portfoliomanagement	2 %	1,00	3 %	2,00	
Versicherungen	25 %	1,62			

Tabelle 17: Externes Finanzdienstleistungsangebot

In Großbritannien bieten nur wenige Industrie- und Handelsunternehmen konzernexternen Unternehmen Finanzdienstleistungen an. Schwerpunkte sind hier Beratungs-, Finanzierungs- und Zahlungsverkehrsleistungen. Wichtigstes Motiv für den Verzicht ist für die deutschen und britischen Unternehmen die Konzentration auf das Kerngeschäft (siehe Abbildung 5). Die Gesetzgebung im Banken- und Finanzdienstleistungsbereich ist für die britischen Unternehmen der zweitwichtigste Grund, hat aber fast dieselbe Bedeutung wie fehlendes Know-how, fehlendes qualifiziertes Personal und die Anerkennung von Spezialisierungsvorteilen der Banken als weitere Gründe. Für die deutschen Unternehmen sind die Spezialisierungsvorteile der Banken ein weiterer wichtiger Grund für den Verzicht auf ein eigenes Angebot.

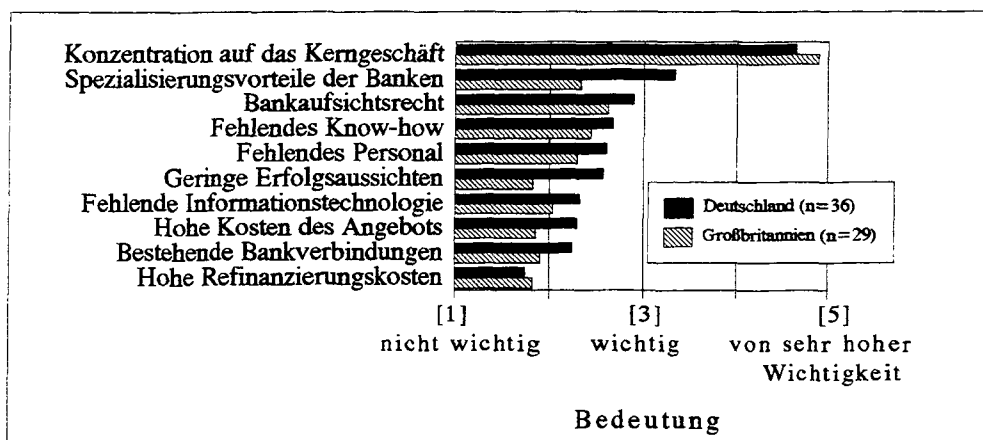


Abbildung 5: Gründe für den Verzicht auf ein externes Finanzdienstleistungsangebot

Wesentliches Argument für das externe Finanzdienstleistungsangebot ist die Sicherung und Förderung des Absatzes, wobei allerdings die Antworten für die britischen Unternehmen aufgrund der geringen Antwortzahl mit Vorsicht betrachtet werden müssen. Die Verbundenheit mit der Absatzleistung, wie zum Beispiel bei Projektfinanzierungen im Anlagenbau, ist ein weiterer wichtiger Grund für das externe Angebot von Finanzdienstleistungen. Gute Erfolgsaussichten als wesentliches Argument und Indiz für Diversifikationsbestrebungen in den Finanzdienstleistungsbereich hinein haben kaum Bedeutung.

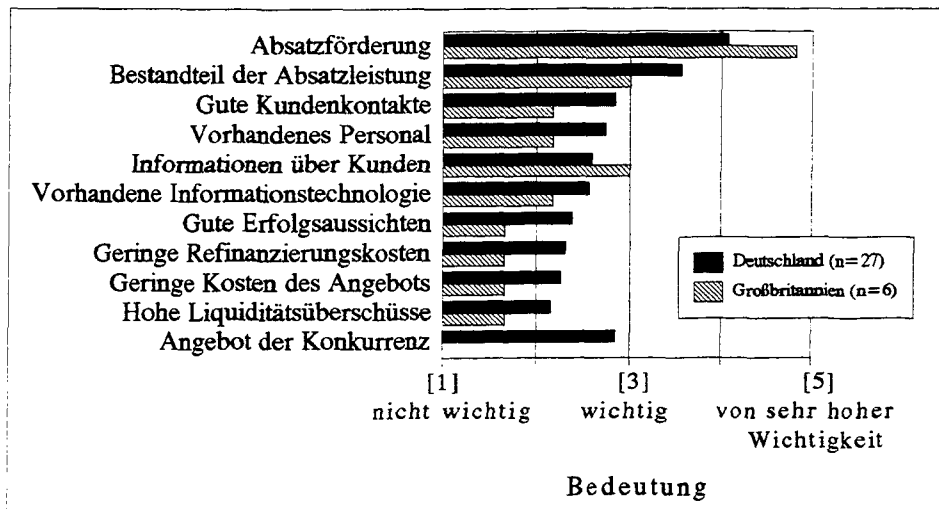


Abbildung 6: Gründe für ein verstärktes externes Finanzdienstleistungsangebot

4. Die organisatorische Gestaltung des Finanzmanagement

4.1. Zentralisationsgrad

Das Finanzmanagement gehört zu den wenigen Unternehmensbereichen, die einen hohen Zentralisationsgrad aufweisen. Allerdings ist der Zentralisationsgrad nicht einheitlich für alle Bereiche des Finanzmanagements. Da sich der Zentralisationsgrad in den deutschen und britischen Unternehmen für die einzelnen Bereiche des Finanzmanagement nicht wesentlich unterscheidet, werden hier Werte für alle Unternehmen zusammen ausgewiesen. Während wesentliche Finanzentscheidungen bei drei Viertel der Unternehmen überwiegend zentral getroffen werden, findet die Ausführung von Finanzmaßnahmen sowohl zentral bei der Konzernobergesellschaft als auch dezentral bei den Tochterunternehmen statt. Insgesamt erwartet fast die Hälfte der Unternehmen einen Trend zur weiteren Zentralisierung des Finanzbereichs.

Vor allem bei Kreditfinanzierungen ist ein sehr hoher Zentralisationsgrad zu verzeichnen. Im Bereich der Finanzierung stellen auch Pausenberger und Völker⁴⁰ in ihrer empirischen Untersuchung fest, daß die Muttergesellschaften wesentlichen Einfluß auf Fremdfinanzierungsentscheidungen von Tochtergesellschaften haben. Im Cash Management haben 68 % der Unternehmen, im Währungsmanagement 74 % und im Zinsmanagement sogar 82 % die Finanzentscheidungen

⁴⁰ Vgl. Pausenberger, E./Völker, H., (FN 35), S. 36

zentralisiert. Während im Cash Management die Ausführung sowohl zentral als auch dezentral erfolgt, überwiegt im Währungs- und Zinsmanagement die zentrale Ausführung.

	Entscheidung ⁽¹⁾		Ausführung ⁽¹⁾		Trend zur Zentralisierung	
	zentral	dezentral	zentral	dezentral	Deutschland	Großbritannien
Kreditfinanzierung	83 %	17 %	49 %	43 %	36 %	11 %
Leasing	69 %	28 %	37 %	58 %	23 %	33 %
Factoring	78 %	20 %	42 %	57 %	10 %	29 %
Cash Management	68 %	29 %	46 %	48 %	46 %	23 %
Währungsmanagement	74 %	19 %	55 %	35 %	52 %	29 %
Zinsmanagement	82 %	35 %	58 %	35 %	44 %	17 %
Pensionsfonds-Management	59 %	41 %	45 %	52 %	13 %	12 %
Beratungen	69 %	29 %	62 %	37 %	19 %	17 %
Versicherungen	78 %	20 %	62 %	35 %	23 %	23 %

(1) Da einige Unternehmen sowohl zentrale als auch dezentrale Entscheidung und Ausführung angegeben haben, ergeben die Prozentwerte nicht immer 100 %.

Tabelle 18: Zentralisationsgrad im Finanzbereich

Während sehr wenige Unternehmen einen Trend zur Dezentralisierung in einzelnen Bereichen des Finanzmanagement sehen, wird ein Trend zur Zentralisierung bei den deutschen Unternehmen vor allem im Cash Management, Währungsmanagement und Zinsmanagement erwartet. Wesentliche Gründe für eine Zentralisierung sehen die deutschen Unternehmen in erwarteten Kosteneinsparungen aus der Nutzung von Größenvorteilen, aus konzerninternem Ausgleich und aus der größeren Verhandlungsmacht sowie in dem möglichen Ausgleich von Risikopositionen (siehe Abbildung 7). Ein Trend zur Zentralisierung wird bei einem geringeren prozentualen Anteil der britischen Unternehmen erwartet. Wichtigstes Motiv für eine Zentralisierungstendenz sind bestehende gute Bankverbindungen der Konzernobergesellschaft (Nach den Bankverbindungen als Motiv wurde nur im englischen Fragebogen explizit gefragt) und die bereits genannten Kosteneinsparungen. Die Deregulierung der Kapitalverkehrsbestimmungen, insbesondere in der EG, haben keine große Bedeutung für eine weitere Zentralisierung des Finanzbereichs.

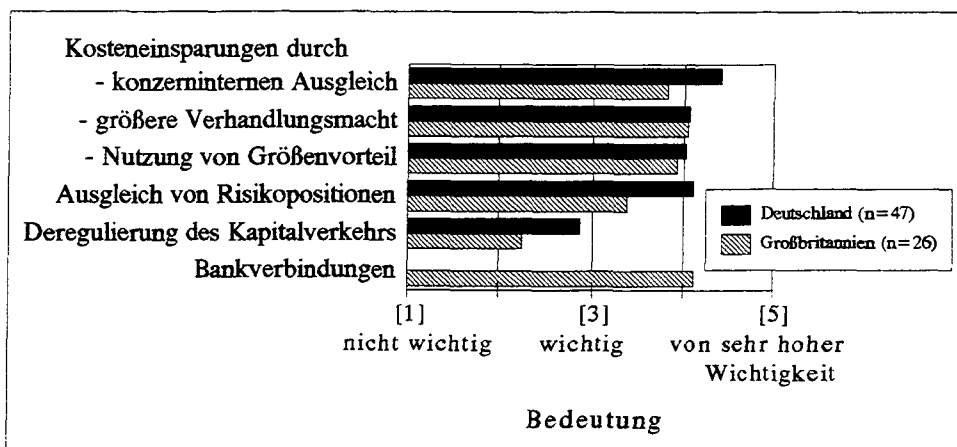


Abbildung 7: Gründe für den Trend zur Zentralisierung im Finanzbereich

Elf deutsche Unternehmen nennen als wesentliche Gründe für die Dezentralisierungstendenz in einigen Bereichen ihres Finanzmanagement den hohen Unabhängigkeitsgrad der Tochterunternehmen und die Kenntnisse lokaler Finanzmärkte (siehe Abbildung 8).

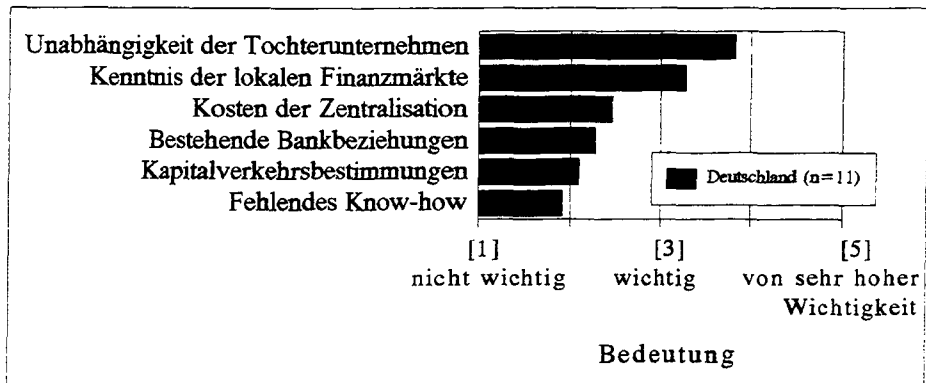


Abbildung 8: Gründe für den Trend zur Dezentralisation bei deutschen Unternehmen

4.2. Cost Center vs. Profit Center-Ansatz

In vielen Beiträgen zur Substitution der Bankenintermediation wird ein zunehmender Trend zur Einführung der Profit Center-Organisation im Finanzbereich beschrieben. Hagemann⁴¹ kommt in seiner Studie zu dem Ergebnis, daß Finanzabteilungen zunehmend als Unternehmensbereich professionell geführt und selbst wiederum in einzelne gewinnverantwortliche Produktbereiche untergliedert sind.

Mehr als 70 % der deutschen Unternehmen führen die Teilbereiche des Finanzmanagement als Service Center (siehe Tabelle 19), während nur zwischen 10 und 20 % einzelne Teilbereiche als Cost Center und als Profit Center führen. Als Ergebnis kann man feststellen, daß die Untergliederung des Finanzbereichs in einzelne gewinnverantwortliche Produktbereiche in deutschen Unternehmen nicht stattfindet. In den kommenden Jahren wird allerdings eine Tendenz zu einer verstärkten Einführung von Cost Centern gesehen.

Bei den britischen Unternehmen überwiegt der Cost Center-Ansatz (nach dem Service Center wurde nicht gefragt). Auch hier läßt sich nur ein geringfügiger Trend zu einer stärkeren Gewinnorientierung im Finanzbereich durch Einführung von Profit Centern in den kommenden fünf Jahren feststellen.

⁴¹ Vgl. Hagemann, H., (FN 27), S.6 und Zimmermann, F. A., (FN 3), S. 704. Eine Profit Center-Organisation bedeutet im Finanzbereich, daß anderen Abteilungen, Unternehmensbereichen, Divisionen oder Konzerngesellschaften zusätzlich neben den Kosten, die durch Ressourcennutzung und Einkauf von Finanzdienstleistungen am Markt anfallen, eine Gewinnmarge für in Anspruch genommene Leistungen in Rechnung gestellt wird. Insbesondere bei dem internen Finanzangebot ergibt sich jedoch die Schwierigkeit der Bemessung der Kosten für einzelne Leistungen. In Deutschland wurde bei der Fragestellung zwischen Cost Center und Service Center unterschieden. Bei dem Service Center werden entweder keine Kosten oder nur die am Markt erzielten Konditionen verrechnet.

	Deutschland					Großbritannien		
	heute			in 5 Jahren		heute		in 5 Jahren
	Service Center	Cost Center	Profit Center	Cost Center	Profit Center	Cost Center	Profit Center	Profit Center
Finanzierung	73 %	19 %	8 %	31 %	12 %	94 %	6 %	9 %
Cash Management	74 %	18 %	8 %	31 %	10 %	94 %	6 %	12 %
Währungsmanagement	72 %	12 %	16 %	28 %	18 %	88 %	12 %	12 %
Zinsmanagement	72 %	14 %	14 %	28 %	16 %	90 %	10 %	12 %
Portfoliomanagement	74 %	13 %	13 %	19 %	13 %	100 %	0 %	7 %
Beratungen	87 %	10 %	3 %	10 %	10 %	100 %	0 %	8 %
Versicherungen	66 %	16 %	18 %	18 %	24 %	96 %	4 %	14 %

Tabelle 19: Organisationsform der Bereiche des Finanzmanagement

4.3. Träger des internen und externen Finanzangebots

Das interne und externe Finanzangebot der Industrie- und Handelsunternehmen kann durch die Finanzabteilung der Konzernobergesellschaft, durch die Finanzabteilungen der Tochterunternehmen oder durch weitere spezialisierte Konzerngesellschaften erfolgen. Zur Durchführung der finanzwirtschaftlichen Aufgaben bedienen sich Großunternehmen eigener Konzerngesellschaften, die aufgrund ihres Dienstleistungscharakters und ihres finanzwirtschaftlichen Aufgabenfeldes hier als finanzwirtschaftliche Servicegesellschaften bzw. Finanzgesellschaften bezeichnet werden. Zu den finanzwirtschaftlichen Servicegesellschaften zählen Konzernbanken, Absatzfinanzierungsgesellschaften, Leasinggesellschaften und Finanzierungsgesellschaften, die mit dem Ziel der Kapitalbeschaffung auf den internationalen Finanzmärkten errichtet werden.⁴² 77% aller Unternehmen geben an, innerhalb des Konzerns Finanzgesellschaften zu haben. Die britischen Unternehmen verfügen im Durchschnitt mit 4,0 über eine größere Anzahl an Finanzgesellschaften als die deutschen Unternehmen. Bei der durchschnittlichen Anzahl der Finanzierungsgesellschaften ist dieser Unterschied noch stärker ausgeprägt.

	Deutschland		Großbritannien	
	Anteil der Unternehmen	Anzahl	Anteil der Unternehmen	Anzahl
Finanzwirtschaftliche Servicegesellschaften	72 %	3,2	85 %	4,0
Finanzierungsgesellschaften	43 %	1,8	67 %	2,8

Tabelle 20: Durchschnittliche Anzahl der Finanzgesellschaften

Wichtigster Grund für die Errichtung von Finanzgesellschaften ist die Wahrnehmung steuerlicher Vorteile. Darüber hinaus werden der Zugang zu den internationalen Finanzmärkten, Spezialisierungsvorteile durch die Zusammenfassung von Finanzfunktionen und bessere Konditionen bei der Zusammenfassung der Finanzbedarfe als wesentlich erachtet. Das Finanzdienstleistungsangebot an konzernexterne Unternehmen hat nur eine sehr geringe Bedeutung für die Unternehmen. Sofern Unternehmen Finanzdienstleistungen konzernexternen Unternehmen anbieten, erfolgt dies in

⁴² Pausenberger bezeichnet zusätzlich noch Holdinggesellschaften als finanzwirtschaftliche Servicegesellschaften, die in erster Linie zur Durchleitung von Kapital und Krediten gegründet werden; vgl. Pausenberger, E.: Finanz-Servicegesellschaften, in: Handwörterbuch Export und internationale Unternehmung, Stuttgart 1989, Sp. 665

erster Linie durch die zentrale Finanzabteilung. Finanzgesellschaften ohne Bankzulassung werden vor allem bei Leasingfinanzierungen und im Factoring eingesetzt. Bei den deutschen Unternehmen gibt es darüber hinaus Finanzgesellschaften, die Versicherungen auch an konzernexterne Unternehmen anbieten. Dabei handelt es sich allerdings in erster Linie um ein Vermittlungsgeschäft. Finanzgesellschaften mit Bankzulassung bieten ein weites Spektrum von Finanzdienstleistungen an. Schwerpunkt ist das Leasing- und Factoring- sowie das Beratungsangebot. Daneben wird über diese finanzwirtschaftlichen Servicegesellschaften vor allem das Kreditkartengeschäft und der Zahlungsverkehr abgewickelt.

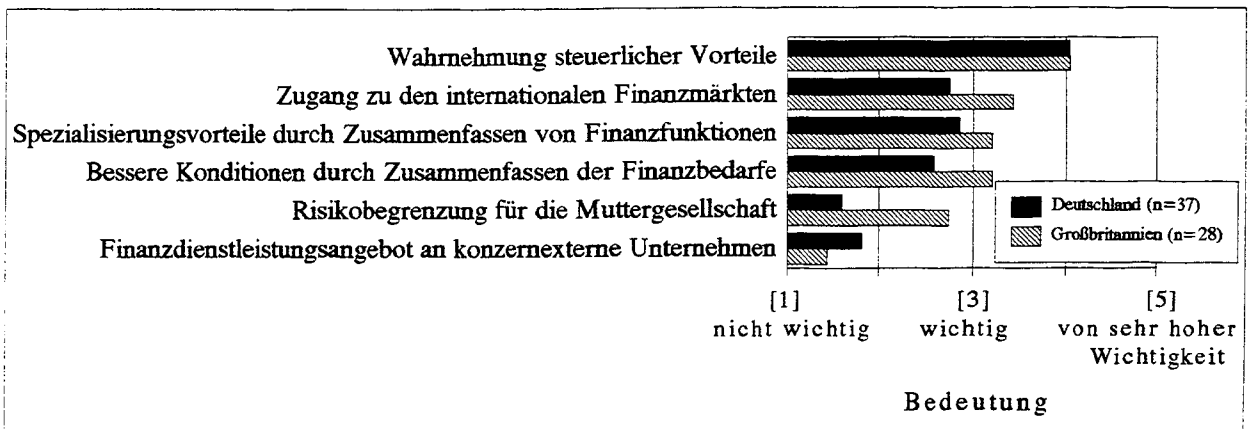


Abbildung 9: Gründe für die Errichtung von finanzwirtschaftlichen Servicegesellschaften

In den deutschen Unternehmen erfolgt auch das interne Finanzangebot schwerpunktmäßig durch die Finanzabteilung der Konzernobergesellschaft. Finanzgesellschaften werden hauptsächlich bei Leasingfinanzierungen (25 %), im Factoring (15 %) und im Versicherungsgeschäft (24 %) eingesetzt.

D. ZUSAMMENFASSUNG

Die Ergebnisse dieser empirischen Erhebung zeigen, daß große Industrie- und Handelsunternehmen vor allem konzernintern Finanzdienstleistungen erstellen und anbieten. Bei dem externen Angebot von Finanzdienstleistungen im Firmenkundengeschäft steht die Förderung des Absatzes der Hauptprodukte dieser Unternehmen durch Finanzierungen und Beratungen im Vordergrund. Corporate Banks im engeren Sinne sind nur in sehr wenigen Unternehmen zu finden.

In den deutschen Unternehmen überwiegt die Bankenfinanzierung bei der Beschaffung von langfristigem und mittelfristigem Fremdkapital, während in britischen Unternehmen die langfristige Fremdkapitalbeschaffung in erster Linie über den Kapitalmarkt erfolgt. Insgesamt ist eine größere Kapitalmarktorientierung der britischen gegenüber den deutschen Unternehmen festzustellen. Die Ergebnisse zeigen, daß in beiden Ländern eine Verlagerung von der Bankenfinanzierung zur Kapitalmarktfinanzierung stattfindet. Dennoch darf nicht außer acht gelassen werden, daß die

Banken auch weiterhin entscheidend zur Liquidität an den Kapital-, Geld- und Devisenmärkten beitragen.⁴³

Cash Management-, Währungsmanagement- und Kreditfinanzierungsleistungen werden in deutschen Unternehmen in hohem Umfang intern angeboten. Die Außenfinanzierung über langfristige und mittelfristige Kredite, Leasing sowie Factoring, die sowohl innerhalb der Konzernunternehmen als auch über externe Fremdkapitalgeber erfolgen kann, wird in erster Linie extern abgewickelt. Insgesamt lassen die Tendaussagen darauf schließen, daß das interne Finanzierungsangebot erweitert wird. Die Tochterunternehmen der britischen Unternehmen hingegen nehmen Finanzierungsleistungen vorwiegend intern in Anspruch.

Über 90 % der britischen und deutschen Unternehmen nutzen ein Cash-Management-System. Es werden jedoch keine vollständigen Bankensysteme eingesetzt, sondern der größte Teil der Systemkomponenten wird intern realisiert. Im Cash Management reduzieren die Unternehmen vor allem durch den Einsatz von regionalem Cash Pooling und multilateralem Clearing die Anzahl und das Volumen der Zahlungstransaktionen und damit die Kosten der Zahlungsabwicklung über die Banken.

In 85 % der deutschen und 67 % der britischen Unternehmen werden Währungsrisiken selektiv gehedged. Wichtigstes Hedginginstrument im Währungsmanagement sind in Deutschland und Großbritannien Devisentermingeschäfte. Im Zinsmanagement findet bei 83 % der deutschen und 97 % der britischen Unternehmen ein selektives Hedging statt. Wesentliche Instrumente des Zinsmanagement sind Swaps und Zinstermingeschäfte. Die britischen Unternehmen setzen diese Instrumente jedoch sehr viel intensiver ein.

Das Effektenemissionsgeschäft wird in Deutschland und Großbritannien weitgehend den Banken überlassen. Bei den Handelsaktivitäten geben nur 26 % der deutschen Unternehmen an, mit eigenen Händlern beteiligt zu sein, während dies auf 88 % der britischen Unternehmen zutrifft. Die britischen Unternehmen lassen insbesondere Geld- und Devisenmarktgeschäfte von eigenen Händlern durchführen.

42 % der deutschen Unternehmen geben an, Hausbankbeziehungen zu ein bis drei Banken zu unterhalten, davon allein 17 % nur zu einer Hausbank, und im Durchschnitt über 1,7 Hausbanken zu verfügen. Dagegen haben nur 27 % der britischen Unternehmen ein bis drei Hausbanken, wobei sie im Durchschnitt 2,3 Hausbanken angeben. An die Stelle der Hausbankbeziehungen sind Hauptbankverbindungen getreten. Bei den deutschen Unternehmen ist in den letzten Jahren eine Tendenz zu transaktionsorientierten Bankverbindungen zu beobachten, während die britischen Unternehmen dazu neigen, verstärkt "relationship"-orientierte Bankverbindungen einzugehen.

Die Ergebnisse dieser empirischen Studie zeigen, daß nur in sehr geringem Umfang ein Finanzdienstleistungsangebot der Industrie- und Handelsunternehmen an konzernexterne Unternehmen erfolgt. Die deutschen Industrie- und Handelsunternehmen bieten vor allem Finanzierungsleistungen an. Dabei liegt der Schwerpunkt des Angebots auf Leasingfinanzierungen (bei 30 % der deutschen Unternehmen) und Kreditfinanzierungen (21 %). Die Finanzierungsleistungen werden durch finanz-

⁴³ Vgl. Roden, M. D.: *Forex Funding Free of Banks*, Euromoney, Heft 5, 1989, S. 102 und Crabbe, M., (FN 3), S. 32

wirtschaftliche Beratungen ergänzt. Darüber hinaus bieten 25 % der deutschen Unternehmen Versicherungen an. Das Finanzdienstleistungsangebot an konzernexterne Unternehmen ist in Großbritannien deutlich schwächer ausgeprägt. Schwerpunkte sind hier Beratungs-, Finanzierungs- und Zahlungsverkehrsleistungen. Wichtigstes Motiv für den Verzicht auf ein Finanzdienstleistungsangebot im Firmenkundengeschäft ist für die deutschen und britischen Unternehmen die Konzentration auf das Kerngeschäft. Als wesentliches Argument für das Finanzdienstleistungsangebot wird die Sicherung und Förderung des Absatzes der Hauptprodukte der Unternehmen bezeichnet. Gute Erfolgsaussichten im Finanzdienstleistungsbereich haben in beiden Ländern kaum Bedeutung.

Das Finanzmanagement gehört zu den wenigen Unternehmensbereichen, die einen hohen Zentralisationsgrad aufweisen. Allerdings ist der Zentralisationsgrad nicht einheitlich für alle Bereiche des Finanzmanagement. Während wesentliche Finanzentscheidungen bei drei Viertel der Unternehmen überwiegend zentral getroffen werden, findet die Ausführung dieser Entscheidungen sowohl zentral bei der Konzernobergesellschaft als auch dezentral bei den Tochterunternehmen statt. Insgesamt erwartet fast die Hälfte der Unternehmen einen Trend zur weiteren Zentralisierung des Finanzbereichs. Wesentliche Gründe für den Trend zur weiteren Zentralisierung sehen die deutschen Unternehmen in erwarteten Kosteneinsparungen aus der Nutzung von Größenvorteilen, dem konzerninternen Ausgleich und der größeren Verhandlungsmacht sowie dem möglichen Ausgleich von Risikopositionen.

Die Finanzbereiche sind in nur sehr wenigen Unternehmen als Profit Center eingerichtet. In den britischen Unternehmen überwiegt die Cost Center-Organisation. Die deutschen Unternehmen haben ihren Finanzbereich in erster Linie als Service Center eingerichtet, erwarten aber eine stärkere Cost Center-Orientierung.

Fast 70 % der Unternehmen haben finanzwirtschaftliche Servicegesellschaften eingerichtet, die als eigenständige Konzerngesellschaften finanzwirtschaftliche Aufgaben wahrnehmen und konzernintern oder -extern Finanzdienstleistungen anbieten. Der wesentliche Grund für die Einrichtung von finanzwirtschaftlichen Servicegesellschaften ist jedoch die Wahrnehmung steuerlicher Vorteile. Das interne und externe Finanzangebot erfolgt jedoch in deutschen Unternehmen in erster Linie über die Finanzabteilung der Konzernobergesellschaft.