

# Was bringt der Zweitmarkt für Sparbriefe?

Von Markus König



**Kreditinstitute sollten, so plädiert Markus König, ihre Kunden aktiv auf die Möglichkeit einer Verwertung ihrer Sparbriefe im Zweitmarkt aufmerksam machen – auch wenn das einen Verzicht auf Erträge aus Zwischenfinanzierungen bedeuten kann. Denn hieraus können Vorteile für alle Beteiligten resultieren, so legt der Initiator einer Plattform für den Sparbriefzweitmarkt, dar: Liquidität für den Altsparer, attraktive Konditionen für den Erwerber und für das ausgebende Institut den Erhalt des Sparbriefes, aber auch die Möglichkeit der Neukundengewinnung beziehungsweise des Cross-Selling.**

Red.

Sparbriefe sind heutzutage eine bekannte und beliebte Anlageform. Es mag daher überraschen, dass es sich hierbei um ein vergleichsweise junges Finanzprodukt handelt. Erst im Jahr 1964 wurde der erste Sparbrief in Deutschland ausgegeben. Es waren Volksbanken, die als erste mit dem Sparbrief die Lücke zwischen dem klassischen Sparbuch und festverzinslichen Wertpapieren geschlossen haben. Es dauerte dann weitere Jahre, bis sich andere Institute dazu entschlossen, ebenfalls Sparbriefe auszugeben. Inzwischen sind diese aus unserem Anlageuniversum nicht mehr wegzudenken und gehören zu den klassischen Retail-Sparformen. Auch blieb die

Grundstruktur stets erhalten und Innovationen beschränkten sich zumeist auf werbewirksame Bezeichnungen.

Wie in so vielen anderen Bereichen, brachte auch den Sparbriefen erst die Etablierung des Internet wirkliche Veränderungen. Dies bezieht sich zunächst auf die zahlreichen Plattformen, die einen einfachen Vergleich der Konditionen einer Vielzahl von Banken und Sparkassen ermöglichen. Zusammen mit weitgehend standardisierten Legitimationsformen sind damit die Voraussetzungen für eine optimale Mittelallokation geschaffen. Wie man diese Instrumente erfolgreich einsetzt, um auch überregional Spargelder zu akquirieren, haben insbesondere die Tochtergesellschaften ausländischer Banken eindrucksvoll unter Beweis gestellt. Mit attraktiven Zinsangeboten haben diese Institute gezielt die gestiegene Preissensitivität bei Neu- und Wiederanlagen angesprochen und den etablierten Instituten des Genossenschafts- und Sparkassensektors auf diesem Wege erhebliche Marktanteile abgenommen.

Einen echten Mehrwert für die bestehenden Anleger brachte der ebenfalls internetbasierte Zweitmarkt für Sparbriefe. Bislang

kannte man Zweitmärkte in unterschiedlicher Ausprägung (C2C beziehungsweise C2B) insbesondere aus den Bereichen Lebensversicherungen, Bausparverträge und geschlossene Fonds. Während bei Bausparverträgen und Lebensversicherungen der Kunde wenigstens die Chance einer Kündigung hat und es „nur“ an einer fairen Preisbestimmung durch den Emittenten mangelt, ist die Situation bei Sparbriefen der bei geschlossenen Fonds vergleichbar. Denn in beiden Fällen ist eine Kündigung ausgeschlossen und der Anleger grundsätzlich gezwungen, bis zur Fälligkeit der Anlage zu warten.

## Gründe für vorzeitige Verfügung

Statistische Erhebungen zum Wunsch nach vorzeitigen Verfügungen bei Sparbriefen existieren nicht. Man ist daher auf Angaben in einschlägigen Foren oder persönliche Erfahrungen angewiesen. Da es sich bei Sparbriefen wie auch bei Kapitallebensversicherungen um eine populäre Form der privaten Kapitalanlage handelt, bietet sich zudem ein Seitenblick auf die Erfahrungen aus dem LV-Zweitmarkt an.

Demnach lassen sich insbesondere drei Gründe identifizieren, die den Anleger zu einer vorzeitigen Verfügung veranlassen.

■ **Finanzielle Notsituation:** Grundsätzlich sollte jeder Anlageentscheidung eine umfassende Analyse der wirtschaftlichen

## Zum Autor

**Dr. Markus König** ist Vorstand der HYPOXX AG, Kassel.

Situation des Anlegers vorausgehen. In der Praxis ist dies allerdings nicht immer der Fall. Selbst auf eine standardisierte Beratung wird regelmäßig verzichtet, wenn hierfür keine gesetzliche Verpflichtung besteht. Kommen dann wie gerade bei Sparbriefen auch noch geringe Margen hinzu, wird der Anleger mit seiner Entscheidung alleine gelassen.

Angesichts zahlreicher Forenbeiträge, die zwar keinen Anspruch auf Vollständigkeit erheben, aber als Anhaltspunkt dienen, ist davon auszugehen, dass bei zahlreichen Anlageentscheidungen die gebotene Mindestliquiditätsreserve auf dem Giro- oder Tagesgeldkonto nicht eingehalten wurde und man sich zu einer langfristigen Anlage mit entsprechend attraktiveren Zinsen hat hinreißen lassen. Mit zunehmender Anlagedauer steigt die Wahrscheinlichkeit, dass kurzfristige Liquidität benötigt wird.

Besonders schwer wiegt die fehlende Kündigungsmöglichkeit, wenn staatliche Ersatzleistungen (Hartz IV) in Anspruch genommen werden müssen. Verfügt nämlich der Antragsteller über entsprechende Vermögenswerte (zum Beispiel einen Sparbrief) wird die Gewährung der Unterstützung unter Verweis auf die vorrangige Inanspruchnahme von Eigenmitteln von Amts wegen abgelehnt. Wenn sich dann auch das Kreditinstitut unter Verweis auf die schlechte Bonität weigert, den Sparbrief zu beleihen, befindet sich der Kunde in einer Zwickmühle und steht mittellos da.

■ **Erbfall und Scheidung:** Verstirbt der Inhaber eines Sparbriefes, führt dies nicht zu dessen Auflösung. Vielmehr wird der Sparbrief automatisch zum Teil des Nachlasses und regelmäßig auf den oder die Erben umgeschrieben. Handelt es sich nun um eine Erbengemeinschaft und kann man sich entweder nicht auf eine Verteilung der einzelnen Vermögensgegenstände einigen oder wenn der Erblasser testamentarisch die Liquidierung und anschließende Verteilung des Erbes verfügt hat, kann ein Sparbrief zu erheblichen Verzögerungen führen.

Aufgrund der fehlenden Möglichkeit zur Kündigung ist der Testamentsvollstrecker, nachdem er sämtliche anderen Vermögensgegenstände veräußert hat, gezwungen, bis zur Fälligkeit des Sparbriefs zu warten, ehe das Vermögen verteilt und der Fall abgeschlossen werden kann. Bei Laufzeiten von zehn Jahren kann dies zu erheblichen Verzögerungen führen.

Eine vergleichbare Interessenlage besteht bei Sparbriefen, die auf Eheleute lauten, im Rahmen der Vermögensaufteilung nach der Scheidung.

### Schleichende Entwertung der Ersparnisse?

Allgemein werden Sparbriefe als solide Anlage mit moderater Rendite bei niedrigem Risiko angeboten. Von Seiten der

Anleger wird implizit zumindest der Erhalt der Kaufkraft unterstellt. Aufgrund der aktuellen Inflationsrate ist dies bei vielen Sparbriefen nicht mehr gegeben. Hinzu kommt die latente Unsicherheit im Zusammenhang mit der Euro-Krise. Auch wenn die Sorge um eine Zahlungsunfähigkeit deutscher Banken durch die Schaffung eines gesetzlichen Einlagensicherungssystems gebannt werden konnte, bleibt die Sorge vieler Anleger nach einer schleichenden Entwertung ihrer Ersparnisse.

Es mag an dieser Stelle dahingestellt bleiben, ob diese Sorgen berechtigt sind. Jedenfalls machen sich zahlreiche Marktteilnehmer diese latente Bereitschaft zur Umallokation zunutze. Das unter dem Begriff „Flucht in die Sachwerte“ bekannte Phänomen hat inzwischen zu signifikanten Mittelabflüssen bei Sparbriefen mit einer Laufzeit über zwei Jahren geführt und wird sich aller Voraussicht nach weiter fortsetzen. Auch spiegelt sich diese Einstellung in der Gewichtung der wichtigsten Kriterien der Geldanlage wider.

Auch wenn ein Kredit bedient werden muss oder ständig das Girokonto überzogen wird, kann es sinnvoll sein, das Sparguthaben zur Ablösung der bestehenden Verbindlichkeiten zu nutzen.

Die Motive, die zum Wunsch oder dem Zwang zur vorzeitigen Auszahlung des Sparguthabens führen, sind also vielschichtig. Da es sich bei Sparbriefen um eine Anlage gegen Einmalbetrag handelt, entfallen auch die bei Lebensversicherungen vorrangig zu nutzenden Möglichkeiten der Reduzierung der laufenden Belastungen. Bei Sparbriefen bleibt daher nur die vorzeitige Verfügung über den gesamten Anlagebetrag.

Um den entsprechenden Bedarf zu quantifizieren, kann man die im Rahmen einer mehrjährigen Erfahrung im Bereich des Sparbriefzweitmarktes ermittelten Anteile an dem Gesamtbestand heranziehen und auf den Gesamtmarkt hochrechnen. Demnach liegt bei konservativer Schätzung der

## Das Unternehmen

Die Hypoxx AG wurde im Jahr 2009 gegründet. Sie nutzt das Konzept des Zweitmarktes. Zunächst lag der Fokus im Bereich Bausparen: Teilweise benötigen Sparer das Darlehen gar nicht mehr, wenn nach jahrelanger Ansparphase endlich die Zuteilung erfolgt ist. Andererseits würden viele Kunden gerne ein zinsgünstiges Bauspardarlehen nutzen, haben aber den rechtzeitigen Abschluss eines Bausparvertrages versäumt. Im Bereich der Sparbriefe und Festgelder ermöglicht die Hypoxx AG ihren Kunden die vorzeitige Verfügung über das Guthaben.

Bis heute hat die Hypoxx AG Verträge von rund 750 Kunden mit einem Gesamtvolumen von etwa 30 Millionen Euro angekauft und erfolgreich weiter vermittelt. Aufgrund des gestiegenen Bekanntheitsgrades und zahlreicher Vertriebspartnerschaften wird für das Jahr 2013 mindestens eine Verdoppelung des Ankaufsvolumens angestrebt.

Anteil der vorzeitig zu beendenden Verträge bei einem Prozent des Gesamtvolumens und damit allein bei Sparbriefen bei einem jährlichen Volumen von 540 Millionen Euro. Hinzu kommen aufzulösende Termineinlagen mit einem jährlichen Volumen jedenfalls in vergleichbarer Größenordnung.

### Darlehen als Alternative zum Verkauf?

Die klassische Antwort auf den Wunsch des Kunden nach zusätzlicher Liquidität ist der Kredit, sei es als Anschaffungsdarlehen oder in Form eines flexiblen Dispokredites auf dem Girokonto. Für das jeweilige Institut ist dies die naheliegende Lösung. Denn die Auflösung unter Kulanzaspekten wird zumeist aus geschäftspolitischen Gründen unter Verweis auf den Aufwand der individuellen Prüfung und die falsche Anreizstruktur abgelehnt.

Doch ist dies auch für den Kunden wirtschaftlich sinnvoll? Eine Konstellation, bei der dem Kunden verlustfrei die benötigte Liquidität zur Verfügung gestellt wird, ist sicher die absolute Ausnahme. Es kann daher nur um eine Verlustbegrenzung gehen. Wie hoch der Verlust im Einzelfall ausfällt, hängt wiederum entscheidend von dem Darlehenszinssatz ab. In der Praxis weichen die Konditionen trotz gleicher Ausgangslage erheblich voneinander ab und reichen institutsabhängig aktuell von einem Zinssatz von drei Prozent für Darlehen gegen erstrangige Sicherheiten bis zu einem Zinssatz von 16 Prozent für eine „geduldete Überziehung“ des Girokontos. Stellt man diesen die Guthabenzinsen von einem bis drei Prozent gegenüber, kann die Kreditaufnahme kostspielig werden. Dies verstärkt sich mit zunehmender Dauer der Inanspruchnahme. Verbraucherschützer raten daher immer dann von einem Darlehen ab, wenn der Liquiditätsbedarf für einen längeren Zeitraum und nicht nur vorübergehend besteht.

All diese Überlegungen zur Kreditaufnahme sind dann obsolet, wenn die Bonität des

## Beispielrechnung – Sparbrief-Zweitmarkt

Vorteilhaftigkeit der Inanspruchnahme des Sparbriefzweitmarktes im Vergleich zur Kreditaufnahme. Nicht berücksichtigt sind Nachteile aufgrund unterschiedlicher Zinszahlungstermine (monatliche Zinsbelastung bei jährlicher Zinsgutschrift) bei den Kreditoptionen.

	HYPOXX	Privatkredit	Dispokredit
Sparbrief	18 000,00 Euro	18 000,00 Euro	18 000,00 Euro
Abschlussdatum	1. März 2009	1. März 2009	1. März 2009
Laufzeit bis	1. März 2015	1. März 2015	1. März 2015
Vorzeitige Verfügung am	1. April 2012	1. April 2012	1. April 2012
Guthabenzins <sup>*)</sup>	2,10 Prozent	2,10 Prozent	2,10 Prozent
Darlehenszins	0,00 Prozent	6,90 Prozent	12,25 Prozent
Gebühren	665,00 Euro	–	–
<b>Auszahlung</b>	<b>17 335,00 Euro</b>	<b>18 000,00 Euro</b>	<b>18 000,00 Euro</b>
Darlehenszinsen 2013	–	931,50 Euro	1 653,75 Euro
Darlehenszinsen 2014	–	1 242,00 Euro	2 205,00 Euro
Darlehenszinsen 2015	–	207,00 Euro	367,50 Euro
Guthabenzinsen 2013 <sup>**)</sup>	–	278,30 Euro	278,30 Euro
Guthabenzinsen 2014 <sup>**)</sup>	–	278,30 Euro	278,30 Euro
Guthabenzinsen 2015 <sup>**)</sup>	–	46,38 Euro	46,38 Euro
<b>Gesamtkosten</b>	<b>665,00 Euro</b>	<b>1 777,51 Euro</b>	<b>3 623,26</b>

\*) Zinszahlung jeweils zum 31.12.

\*\*) Erträge nach Steuern, ohne Kirchensteuer

Kunden einer Zwischenfinanzierung der Sparanlage entgegensteht. Es reicht eben nicht mehr aus, auf ausreichende Sicherheiten abzustellen, was in den hier betrachteten Fällen unzweifelhaft gegeben wäre. Vielmehr hat der Kreditnehmer auch die Gewähr für die regelmäßige Erbringung des Kapitaldienstes zu erbringen. Gerade hieran scheitert eine Vielzahl von Fällen.

Insbesondere bei Liquiditätsengpässen ist oftmals die wirtschaftliche Gesamtsituation derart angespannt, dass die Bonität einer Kreditvergabe entgegensteht. Aber auch bei Beziehern geringer Einkommen, wie Schülern, Studenten oder Rentnern entfällt die Option einer Zwischenfinanzierung. In Fällen einer Vermögensauseinandersetzung durch Erbfall oder Scheidung bietet die Zwischenfinanzierung ohnehin keine

Lösung, da der Sparbrief weiter im Bestand bliebe.

### Betreiber des Zweitmarktes als Marketmaker

Die Kreditaufnahme bietet also in vielen Fällen keine Lösung oder aber sie stellt eine sehr teure Möglichkeit dar. Mithin besteht ein grundsätzlicher Bedarf an alternativen Lösungen, wie eben dem Verkauf über den Zweitmarkt. Das Interesse des Sparerers an einem Verkauf lässt sich einfach beschreiben. Er möchte möglichst schnell und einfach einen maximalen Betrag durch den Verkauf realisieren. Hierbei kommt ihm die Einfachheit des Anlageproduktes „Sparbrief“ zugute. Denn im Gegensatz zu einigen geschlossenen Fondstypen, bei denen

komplizierte steuerliche Vorschriften zu beachten sind, entfallen derartige Problemfelder bei Sparbriefen. Entscheidend ist dagegen oft die Zeitdauer, innerhalb derer der Verkauf abgewickelt wird.

Grundsätzlich handelt es sich bei einem Zweitmarkt um eine bloße Plattform, die Verkäufer und Käufer zusammenbringt. In diesem Fall kann der Verkäufer bedingt die Zeitdauer bis zum Verkauf beeinflussen, indem er einen besonders niedrigen Preis verlangt. Aber abgesehen von Fällen, in denen der Sparbrief zum Schnäppchen wird und Anleger sofort zugreifen, ist in allen anderen Fällen die Vermittlungsdauer schwer zu kalkulieren. Da dies die Attraktivität des Zweitmarktes für den Verkäufer negativ beeinflusst, gibt es verschiedene Ansätze zur Überwindung dieser Problematik. So wird im Zweitmarkt für geschlossene Fonds teilweise eine standardisierte Überbrückungsfinanzierung bis zur Realisierung des Verkaufs angeboten.

Der Betreiber des Sparbriefzweitmarktes hat sich für eine andere Lösung entschieden und fungiert quasi als „Marketmaker“, indem er die angebotenen Anlagen zunächst selbst erwirbt, um diese dann anschließend aus dem Eigenbestand weiter zu vermitteln. Damit ist sichergestellt, dass der Kunde den Kaufpreis sofort erhält und nicht durch seine Notsituation gezwungen wird, den Sparbrief zu „verramschen“.

Die eigentliche Abwicklung orientiert sich an dem Charakter des Sparbriefs als Namensschuldverschreibung (Rektapapier) und erfolgt im Wege der individuellen Abtretung. Aufgrund der Funktion des Marketmakers sind es zwei Abtretungen, zunächst vom Altsparer auf den Betreiber der Plattform und dann von diesem auf den endgültigen Erwerber. Vereinfachend wirkt sich hierbei aus, dass heutzutage regelmäßig auf die Ausstellung einer Urkunde verzichtet beziehungsweise deren Ausstellung dauerhaft gestundet wird.

In der Praxis wird die Abtretung und deren Annahme durch den Käufer dem ausge-

benden Kreditinstitut mitgeteilt. Ein Widerspruchsrecht seitens des ausgebenden Institutes besteht nicht. In Einzelfällen kann aber die Abtretung ausgeschlossen oder von der Zustimmung des Kreditinstitutes abhängig gemacht werden. Sofern dies in standardisierten Klauseln erfolgt, unterliegen diese Bestimmungen der AGB-Kontrolle.

Daher gilt: Die Übertragung muss zwar einzelvertraglich erfolgen, sie kann aber – abgesehen von der notwendigen Legitimationsprüfung – ohne weitere Prüfung erfolgen. Um die Abwicklung zu beschleunigen tritt der Verkäufer mit Unterzeichnung des Kaufvertrages auch gleichzeitig seine Rechte an dem Sparbrief an den Käufer ab.

Da die Gegenleistung regelmäßig erst mit Bestätigung der Existenz und Lastenfreiheit des Sparbriefes durch das jeweilige Kreditinstitut gezahlt wird, trägt der Verkäufer das Risiko einer zwischenzeitlichen Insolvenz des Käufers. Auch wenn dies – insbesondere bei der geschilderten Funktion eines institutionellen Marketmakers – begrenzt ist, bietet sich gerade bei größeren Beträgen die Einschaltung eines Treuhänders an. Damit ist dann eine sichere Transaktion gewährleistet und der Verkäufer erhält – ohne Bonitätsprüfung – gegen endgültige Hingabe des Sparbriefs die benötigte Liquidität. Ist der Liquiditätsbedarf dagegen nur vorübergehend, bietet der Optionsverkauf eine interessante Alternative.

### **Keine Schnäppchenbörse für institutionelle Anleger**

Jeder Markt lebt von Angebot und Nachfrage. Wie sehr die Nachfrage die Marktentwicklung bestimmt, hat der LV-Zweitmarkt gezeigt. Dort haben insbesondere institutionelle Investoren in Form speziell aufgelegter Fonds im großen Umfang Policen gekauft. Mit Wegfall dieser Käufergruppe aufgrund fallender Renditen brach der gesamte Markt zusammen. Hiervon

hat sich der LV-Zweitmarkt bis heute nicht erholt. Damit hat sich die Kernaussage bestätigt, wonach „ein guter Zweitmarkt nur möglich ist, wenn es einen guten Erstmarkt gibt“. Man kann nicht einerseits Kunden unter Hinweis auf die fehlende Rendite vom Verkauf überzeugen und im selben Atemzug potenzielle Käufer von der Attraktivität gerade dieser Anlage zu überzeugen versuchen.

### **Konservative private Anleger als Zielgruppe**

Eine solche Entwicklung ist im Sparbrief-Zweitmarkt aus verschiedenen Gründen nicht gegeben. Zunächst ist der Sparbrief ein hochgradig transparentes Produkt, definiert durch feste Verzinsung und Laufzeit sowie die einheitliche Bonität aufgrund der gesetzlichen Einlagensicherung. Im Gegensatz zu den komplexen und damit schwerer zu bewertenden Lebensversicherungspolice ist es beim Sparbrief für den Anleger einfach, sich ein Urteil über die Qualität zu machen und den Preis zu bewerten. Folglich ist nicht damit zu rechnen, dass sich – wie bei geschlossenen Fonds – der Zweitmarkt zur „Schnäppchenbörse für institutionelle Anleger“ entwickelt.

Aus diesem Grund richtet sich der Sparbriefzweitmarkt bewusst an konservativ orientierte private Anleger, die mit dem Anlageprodukt Sparbrief vertraut sind und innerhalb dieses Segmentes nach attraktiven Renditen suchen. Die gegenüber einer Neuanlage höhere Rendite resultiert dabei entweder aus dem höheren Zinsniveau der Vergangenheit sowie der ursprünglich für einen längeren Zeitraum geltenden Zinsen oder eines Abschlags beim Ankauf.

### **Mündelsicherheit als Argument für institutionelle Investoren**

Grundsätzlich stehen Sparbriefe nicht im Fokus institutioneller Anleger, bevorzugen

diese doch regelmäßig börsennotierte Wertpapiere.

Ein spezifisches Argument spricht indes für Sparbriefe und macht diese für einige institutionelle Investoren sehr interessant. Gemeint ist die Mündelsicherheit. Waren Sparkassenbriefe schon seit langem als mündelsicher im Sinne des § 1807 BGB qualifiziert, wurden im Rahmen des Betreuungsgesetzes auch alle anderen Sparbriefe deutscher Kreditinstitute in den Kreis der mündelsicheren Anlagen aufgenommen. Damit eröffnet der Zweitmarkt eine zusätzliche Anlagealternative gerade für Stiftungen, Betreuer, Sterbe- oder Pensionskassen, sofern deren Anlagerichtlinien eine teilweise oder vollständig mündelsichere Anlage vorschreiben.

Sowohl für private wie institutionelle Anleger gilt, dass sie sich nur für den Sparbrief-Zweitmarkt interessieren werden, wenn die Renditen signifikant höher sind als bei einer vergleichbaren Neuanlage. Dies sei hier unterstellt.

Zudem gilt es zu beachten, dass die freie Wahl von Anlagesumme und Laufzeit begrenzt ist. Wie bei jedem Zweitmarkt ist man auf das vorhandene Angebot beschränkt. Im Ergebnis betrifft dies aber mehr den privaten Anleger als den institutionellen Investor, der sich aus dem Angebot ein nach seinen Wünschen hinsichtlich Laufzeit und Anlagesumme optimiertes Portfolio zusammenstellen lassen kann.

Da mit dem Zweiterwerb auch die Übertragung der Sparbriefe erfolgt, gilt auch für die steuerliche Behandlung dasselbe standardisierte Verfahren wie beim originären Neuerwerb. Der Anleger erhält jährlich eine Steuerbescheinigung, aus der die Höhe der im Wege des Vorsteuerabzuges abgeführten Steuern hervorgeht und die zur Vorlage beim Finanzamt dient.

Einzig im ersten Jahr des Kaufs sind die gezahlten Stückzinsen bei der individuellen Steuererklärung anzugeben, ein auch bei

börslich gehandelten festverzinslichen Wertpapieren übliches Verfahren.

### **Aktive Unterstützung durch Kreditinstitute ...**

In der weit überwiegenden Zahl von Sparbriefen haben die ausgebenden Institute weder einen Zustimmungsvorbehalt noch ein generelles Abtretungsverbot vereinbart. Sieht man von einer verzögerten Bearbeitung der Abtretungsanzeige ab, können diese Institute den Zweitmarkt jedenfalls nicht negativ beeinflussen. Es wäre aber wünschenswert, wenn noch mehr Kreditinstitute die Vorteile des Zweitmarktes erkennen und diesen aktiv unterstützen.

Eine aktive Unterstützung des Zweitmarktes wird aber nur erfolgen, wenn damit konkrete wirtschaftliche Vorteile für die Kreditinstitute verbunden sind. Um dies beurteilen zu können, bedarf es zunächst einer Analyse der aktuellen Situation. Insoweit wird, wie oben beschrieben, jedenfalls bei bonitätsmäßig guten Kunden regelmäßig eine Zwischenfinanzierung angeboten. Würde man den Kunden auf die Möglichkeit des Sparbriefzweitmarktes hinweisen und der Kunde auch von dieser Option Gebrauch machen, würde dies in vielen Fällen den Verzicht auf die Erträge aus Zwischenfinanzierungen bedeuten.

### **... im Sinne der Kundenzufriedenheit erwünscht**

Diesem negativen Aspekt stehen jedoch zahlreiche positive Auswirkungen des Zweitmarktes gegenüber. Diese erstrecken sich zunächst auf den nur begrenzt quantifizierbaren Aspekt der Kundenzufriedenheit. Denn der Sparbriefinhaber, der sich mit dem Wunsch der vorzeitigen Rückzahlung des Sparbriefguthabens an seine Bank wendet, wird es sicher schätzen, neben dem Angebot der Zwischenfinanzierung auch auf die Möglichkeit des Zweitmarktes hingewiesen zu werden. Umgekehrt riskierte die Bank den Verlust der Kundenbezie-

hung, wenn der Kunde durch andere Quellen von der alternativen Möglichkeit des Zweitmarktes erführe und er das Gefühl bekäme, er würde mit einem Darlehen auf sein eigenes Guthaben übervorteilt.

Durch die Vermittlung über den Zweitmarkt wird der Sparbrief in seiner Existenz nicht beeinträchtigt. Aus bilanzieller Sicht bliebe damit die Passivposition erhalten, ohne durch einen Aktivposten für die Zwischenfinanzierung ausgeglichen zu werden. Insbesondere für Institute, die einen erhöhten Bedarf an Kundeneinlagen haben, ein nicht zu unterschätzender Aspekt.

### **Instrument zur Neukundenakquise**

Gerade in Zeiten großen Wettbewerbs um die Gunst der Anleger ist der entscheidende Aspekt für eine Unterstützung des Zweitmarktgedankens die Akquise eines Neukunden. Indem der Sparbrief auf einen neuen Anleger übertragen wird, trägt der Zweitmarkt zur Neukundengewinnung bei. Für das Institut eröffnet dies nicht erst im Rahmen der Wiederanlage bei Fälligkeit, sondern bereits zuvor sämtliche Möglichkeiten des Cross-Selling. Und dies ohne die bei der Akquise üblicherweise anfallenden Kosten.

Abgesehen von der Betrachtung der kundenbezogenen Vorteilhaftigkeit bietet der Sparbriefzweitmarkt auch übergeordnete produktbezogene Vorteile. Denn durch den Zweitmarkt wird der einzige Nachteil des Sparbriefs, die fehlende Fungibilität, überwunden und damit ein zusätzliches Verkaufsargument im Neugeschäft geschaffen. Auch wenn aktuell die öffentliche Meinung eher in Richtung stärkerer staatlicher Regulierung geht, zeigt der Zweitmarkt für Sparbriefe, dass auch marktkonforme Lösungen für aktuelle Probleme möglich und sinnvoll sind. Angesichts der Vorzüge für alle Beteiligten wäre es in jedem Fall wünschenswert, wenn sich der Sparbriefzweitmarkt als transparentes und damit verbraucherfreundliches Element in der privaten Geldanlage etablieren würde. ■