

Raiffeisen International – Positionierung für weiteres Wachstum

Banken, die den Großteil ihres Wachstums aus den dynamischen Märkten Osteuropas erzielen, stehen bei Investoren hoch im Kurs. Zu jenen Instituten zählt auch Raiffeisen International (RI). Seit dem Debüt an der Wiener Börse im April 2005 hat sich der Aktienkurs in Verbindung mit einer überdurchschnittlichen Ertrags- und Gewinnentwicklung vervielfacht. Während andere Banken wegen der Krise an den Kapitalmärkten vorwiegend mit sich selbst beschäftigt sind, setzt die Raiffeisen ihren Expansionskurs in den Märkten Zentral- und Osteuropas (CEE) unvermindert fort. Für das laufende Jahr peilt die Bank im Konzernverbund einen Vorsteuergewinn von rund einer Milliarde Euro an, nach 841 Millionen Euro im Vorjahr.

Dynamischer Bankenmarkt

Die Raiffeisen International, eine Tochter der Raiffeisen Zentralbank Österreich steuert als Holding die Beteiligungen der Raiffeisen Zentralbank (RZB) in Zentral- und Osteuropa. Mit einem Netzwerk von 16 Tochterbanken und mehr als 3 000 Geschäftsstellen verfügt das Institut über eines der größten Banknetzwerke in Osteuropa. Im vergangenen Jahr hat die RI-Gruppe eine Kapitalerhöhung in Höhe von 1,2 Milliarden Euro inmitten der Vertrauenskrise an den Kapitalmärkten vollzogen. Mit den neu zugeflossenen Mitteln verfügt die Bank mit einem Tier-1-Ratio von 10,5 Prozent inzwischen über eine gute Kapitalausstattung und somit eine ausreichende Basis für weiteres Wachstum.

In den zurückliegenden beiden Jahren hat sich der Marktanteil der Raiffeisen International in den Bankenmärkten Ost- und Zentraleuropas durch einzelne Akquisitionen sukzessive erhöht. Durch die Übernahme der Bank Aval (Ukraine) im Jahr 2006 sowie Impexbank (Russland) im Jahr

2007 gehört die Raiffeisen inzwischen zu den größten westeuropäischen Instituten in den GUS-Staaten. In Russland ist die österreichische Bank sogar die größte westliche Bankengruppe. Auch in vielen anderen Märkten zählt die RI-Gruppe entweder zu den Top-drei-Playern oder belegt führende Positionen (siehe Tabelle 1).

Das Interesse der Banken sich in den Märkten Ost- und Zentraleuropas zu positionieren, wird zum einen durch das dynamische Wachstum auf den jeweiligen Bankenmärkten und zum anderen durch die überdurchschnittliche konjunkturelle Entwicklung in den jeweiligen Ländern getrieben. Von diesem Trend profitieren dennoch zumeist nur diejenigen Institute, die sich

frühzeitig für den Gang nach Osten entschieden haben.

Nach einer Analyse der RZB-Gruppe hat sich die Bilanzsumme (Total Banking Assets) der RI im Jahr 2006 gegenüber dem Vorjahr um 28 Prozent – oder absolut um 238 Milliarden Euro auf 1 098 Milliarden Euro – erhöht. Obwohl sich die Volumina durch die Subprime-Krise im abgelaufenen Jahr etwas abgekühlt haben dürften, wird sich der Wachstumstrend der Bank auch in den kommenden Jahren fortsetzen.

Starkes Marktwachstum

Auch die Wirtschaft hat sich in dieser Region deutlich schneller entwickelt als in Westeuropa. So lag das durchschnittliche BIP-Wachstum in den neun EU-Mitgliedstaaten Zentraleuropas im vergangenen Jahr bei sechs Prozent und damit nur geringfügig unter dem Rekordwert von 6,1 Prozent in 2006. In der gesamten Region lag das Wachstum jedoch höher, nämlich bei 7,1 Prozent. Bis 2010 rechnet die Unicredit für die Teilregion Europas mit einem Wachstum von 4,5 Prozent, für Länder wie Russland, Kasachstan oder Ukraine geht sie sogar von einem Anstieg des BIP von sechs Prozent aus.

Positiv ist, dass die direkten Auswirkungen der Finanzmarkturbulenzen auf die Volkswirtschaften Zentral- und Osteuropas (CEE) nach wie vor gering sind. Zwar ist auch in Osteuropa die Entwicklung der Inflation derzeit das bestimmende Thema. Allerdings ist die Preisentwicklung nicht ausschließlich auf externe Einflussfaktoren wie steigende Rohstoff- und Lebensmittelpreise zurückzuführen, sondern zum Teil über Steueranhebungen hausgemacht. Es spricht somit einiges dafür, dass im zweiten Quartal der Inflationshöhepunkt erreicht wird.

Karl-Heinz Goedeckemeyer, Certified Real Estate Investment Analyst (CREA), Frankfurt am Main

Das Potenzial der Märkte in Zentral- und Osteuropa schätzt der Autor bei einem BIP-Wachstum von sechs Prozent im Jahr 2007 trotz zu erwartenden Verwerfungen durch die Finanzmarktkrise als erheblich ein. Um an dem Wachstum partizipieren zu können, so zeigt er am Beispiel der Raiffeisen International (RI) – einer Tochter der Raiffeisen Zentralbank Österreich AG (RZB) – auf, bedarf es einer echten Präsenzstrategie – mit reinen Niederlassungen werden ausländische Institute in den Ländern nicht Fuß fassen können. Politische Spannungen und ökonomische Instabilitäten könnten sich gleichwohl negativ auf die Gewinnentwicklung auswirken, etwa in Form von niedrigem Kreditwachstum, höherer Finanzierungskosten, verschlechterter Asset Quality und Währungsschwankungen. Mit einem Fokus auf organisches Wachstum sieht er die RI inzwischen gut im zentral- und osteuropäischen Raum aufgestellt. (Red.)

Die strategische Positionierung der Raiffeisen International in diesen Wachstumsmärkten erscheint sehr aussichtsreich. Während nahezu 80 Prozent aller internationalen Banken den Herausforderungen in Zentral- und Osteuropa mit einer Nischenstrategie begegnen – das heißt sie sind mit kleinen Niederlassungen in nur wenigen Märkten vertreten, fahren rund zehn Prozent der Institute, zu denen auch die Raiffeisen gehört, einen präsenzorientierten Ansatz. Der zeichnet sich dadurch aus, dass Banken, die sich dieser Strategie verschrieben haben, über mehrere Tochtergesellschaften und Repräsentanzen in der Mehrzahl der osteuropäischen Länder Bankdienstleistungen anbieten.

Strategie in den Märkten Zentral- und Osteuropas

Anstatt die Investments auf nur wenige Märkte zu fokussieren, fahren diese Banken eine Mehrländerstrategie. Durch ihre Präsenz in den verschiedenen Märkten minimieren sie nicht nur ihre Risiken, sondern profitieren zugleich von der generell positiven Entwicklung in diesen Regionen. Darüber hinaus erwirtschaften Banken, die diesen Ansatz verfolgen, zumeist eine höhere Eigenkapitalrendite (durchschnittlich 19 Prozent), als Anbieter mit der Nischenstrategie (13 Prozent). Neben der Raiffeisen International zeichnen sich noch die Unicredit, Erste Bank, KBC sowie Société Générale durch eine Präsenzstrategie aus.

Es ist davon auszugehen, dass nur jene Banken, die sich für die Präsenzstrategie entschieden haben, die Chance eröffnet wird, in eine Penetrationsstrategie überzugehen, mit der Folge einer erhöhten operativen Effizienz. Andere Institute, die sich gegen eine solche Strategie (bisher) gewendet haben, werden zu der Überlegung gelangen müssen, sich entweder stärker durch Übernahmen zu positionieren oder sich von ihren Investments zu trennen. Die letzten Übernahmen der Ersten Bank (BCR in Rumänien) und Société Générale (Mehrheit an Rosbank in Russland) zeigen, dass die Institute, die ohnehin stark in Osteuropa vertreten sind, diese Position weiter untermauern wollen. Konsequenterweise hat sich auch Raiffeisen International für die Präsenzstrategie entschieden.

Trotz des beeindruckenden Wachstumstemporos wird die Zahl der Geschäftsstellen weiter ausgebaut werden müssen, um wei-

tere Marktanteile zu gewinnen. Insbesondere in den Kernmärkten Tschechische Republik (3,7 Prozent), Polen (2,1 Prozent) und Slowenien (2,8 Prozent) sind die Marktanteile der RI noch unzureichend, um dieses Netzwerk nachhaltig profitabel zu gestalten. Weitaus stärker dagegen ist die Bank in den noch unterentwickelten Märkten Südosteuropas vertreten. Hier kommt die Gruppe in Ländern wie Kroatien (11,1 Prozent), Serbien (11,3 Prozent) und Bulgarien (9,3 Prozent). In Bosnien-Herzegowina, Kosovo und Albanien hingegen beansprucht die RI-Gruppe Marktanteile von sogar 21, 34 und 35 Prozent für sich. In den Ländern der CIS-Region (Commonwealth of Independent States, ehemalige Sowjetunion) belaufen sich die Marktanteile auf 8,3 Prozent in Weißrussland (Nummer drei im Markt), zwei Prozent in Russland (Nummer acht) sowie 8,2 Prozent in der Ukraine (Nummer zwei hinter der Privatbank). Gemessen an den Assets verbesserte sich die RI mit zirka 7,1 Milliarden Euro (Stand Oktober 2007) in Russland auf den siebten Platz. In diesem Zusammenhang ist hervorzuheben, dass die führende Sherbank mit Assets von knapp 90 Milliarden Euro für rund 50 Prozent des russischen Bankenmarktes steht.

Kernmarkt Ukraine – Präsenz der Raiffeisen Bank Aval

In der Ukraine verfügt die Bankengruppe über knapp 1 200 Geschäftsstellen, 17 900

Mitarbeiter und eine Bilanzsumme von 6,1 Milliarden Euro. Einem Szenario der RZB-Gruppe zufolge dürfte die Bilanzsumme der in der Ukraine vertretenen Banken von 50 Milliarden Euro in 2006 auf 150 Milliarden Euro im Jahr 2011 steigen. Zugleich dürfte sich die Zahl der Kreditausleihungen von 37 Milliarden Euro (2006) auf rund 100 Milliarden Euro in 2011 erhöhen. Auch die persönlichen Einkommen der Kiewer Haushalte werden laut der RZB von 250 US-Dollar bis auf durchschnittlich 400 bis 500 US-Dollar pro Person in den kommenden Jahren ansteigen.

Per Ende 2006 waren in der Ukraine 193 Banken vertreten, der Marktanteil der ausländischen Institute betrug 29 Prozent. Mit einer Bevölkerung von 47 Millionen (Ende 2006) und einer aufsteigenden Mittelschicht, die westlichen Standards nachzueifern werden, dürfte dieses Land sehr attraktiv für Finanzdienstleistungsunternehmen mit einer breiten Produktpalette (Girokonten, Kreditkarten, Hypotheken- und Konsumentenkredite) werden. Aufgrund der hohen Nachfrage nach diesen Produkten ist anzunehmen, dass das Retailbanking im Fokus der ausländischen Banken stehen wird. Dies wird durch die Tatsache untermauert, dass die Kreditkartenpenetration in der Ukraine bereits höher ist als beispielsweise in Polen. Das wiederum lässt den Schluss zu, dass die Ukrainer sehr empfänglich für nützliche Finanzdienstleistungsprodukte sind.

Tabelle 1: Die 16 Märkte der Raiffeisen International (Stand 31. Dezember 2007)

	Bilanzsumme in Millionen Euro	Veränderung gegenüber 2006 in Prozent	Geschäftsstellen	Marktposition/ Ranking
Albanien	1 952	8,9	98	Top 3
Belarus	1 081	33,2	83	Top 3
Bosnien/Herzegowina	2 121	24,6	93	Platz 1
Bulgarien	3 963	57,2	152	Top 4 bis 6
Kasachstan	118	138,8	1	n.a.
Kosovo	473	27,2	38	Top 3
Kroatien	5 578	14,2	65	Top 4 bis 6
Polen	5 958	26,1	116	Platz 6 bis 10
Rumänien	5 603	19,0	435	Top 3
Russland	12 171	44,7	240	Leading Foreign Bank
Serbien	2 914	23,0	92	Top 3
Slowakei	7 845	24,9	156	Top 3
Slowenien	1 410	29,8	15	Platz 6 bis 10
Tschechische Republik	5 670	34,2	105	Top 4 bis 6
Ukraine	6 166	43,8	1 186	Top 3
Ungarn	8 079	28,4	140	Top 4 bis 6
insgesamt	71 102		3 015	

Quelle: Raiffeisen International, Geschäftsbericht/Präsentation 2007

Gleichwohl dürfte sich der Wettbewerb sowohl um das Massen- als auch um das Firmenkundengeschäft in den kommenden Jahren verschärfen. Dieser Wettbewerb dürfte mit einer weiteren Privatisierung ukrainischer Privatbanken einhergehen. Allerdings dürften jene Banken im Vorteil sein, die seit geraumer Zeit in der Ukraine tätig („First-Mover-Advantage“) sind und bereits entsprechende Kapazitäten aufgebaut haben, dazu gehört auch die Raiffeisen. Angesichts der vorteilhaften Position dürfte die RI auch bei der anstehenden Konsolidierung eine maßgebende Rolle spielen. Innovative Banken werden sich daher auf das zunehmende SME-Geschäft und auf die Privatkunden konzentrieren müssen. Beide Segmente versprechen nicht nur ansehnliche Margen, sondern bieten den Instituten die Möglichkeit, durch diese Klientel einen relativ stabilen Einnahmestrom zu generieren.

Wachstum und Risiken in Russland

Zwischen 2003 und 2006 ist die Bilanzsumme im russischen Bankensektor um durchschnittlich 35 Prozent pro Jahr angestiegen, wobei das Wachstum in 2006 fast 44 Prozent betrug. Gleiches bei den Krediten an private Haushalte, die im gleichen Zeitraum im Schnitt um 94 Prozent avancierten. Ende 2006 belief sich die Anzahl

der Banken auf 1 189. Wegen der Dominanz der staatseigenen Sberbank beträgt der Marktanteil ausländischer Banken lediglich zwölf Prozent. Bei genauer Betrachtung des dortigen Bankenmarktes ist festzustellen, dass das regulatorische Umfeld nach wie vor unzureichend ist, ferner ist der Markt trotz der übermächtigen Sberbank sehr fragmentiert und wettbewerbsintensiv. Laut der Ratingagentur S&P ist die Profitabilität der Banken wegen der Konzentration und Abhängigkeit auf das Handelsgeschäft sehr verwundbar. Des Weiteren scheinen sich die Finanzierungsbedingungen der Banken als Folge der globalen Finanzkrise zu verschlechtern.

Die Raiffeisen International hatte die auf Retail-Geschäft fokussierte Impexbank für insgesamt 563 Millionen US-Dollar erworben. Ausschlaggebend für den Kauf war die starke landesweite Filialpräsenz des Instituts. Mit dem Erwerb stieg die RI zur größten ausländischen Bankengruppe in Russland auf. Die fusionierte Bank verfügt über 240 Niederlassungen und eine Bilanzsumme von 13,4 Milliarden Euro (Stand 31. März 2008). Bis 2010 soll sich die Zahl der Geschäftsstellen auf 450 erhöhen. Nach Erhebungen von Interfax-CEA ist die neue Raiffeisenbank damit nach Bilanzsumme die siebtgrößte Bank Russlands. Weitaus besser positioniert ist die Bank im

zukunftsträchtigen Retailbanking. Während sie bei den Privatkundeneinlagen auf dem vierten Platz rangiert, kommt sie bei den Privatkundenkrediten an sechster Stelle.

„Bremseffekte“ im ersten Quartal 2008

In den vergangenen drei Jahren konnte Raiffeisen International den Jahresüberschuss im Schnitt um rund 50 Prozent (CAGR 2004 bis 2007) steigern (siehe Tabelle 2). Zugleich wuchs die Bilanzsumme im gleichen Zeitraum um rund 40 Prozent pro Jahr. Im Jahr 2007 ist der Vorsteuerertrag der Gruppe erstmals über die Milliardenengrenze und zwar auf 1,24 Milliarden Euro gestiegen, nach 891 Millionen Euro im Vorjahr. Der Jahresüberschuss nach Minderheiten kletterte gegenüber dem Vorjahr um 42 Prozent auf 841 Millionen Euro. Während der Return on Equity vor Steuern (RoE) wegen Einmaleffekten aus dem Vorjahr von 27,3 auf 25,7 Prozent sank, verbesserte sich das Cost Income Ratio von 59,1 auf 57,6 Prozent. Im ersten Quartal 2008 ging der RoE verwässert durch die Kapitalerhöhung im Oktober 2007 auf 22,5 Prozent zurück, die Aufwandsquote konnte weiter auf 53,8 Prozent gesenkt werden.

Positiv ist indes anzumerken, dass der RoE in den für RI wichtigen GUS-Staaten von 32,3 Prozent im Jahr 2006 sich inzwischen bei rund 27 Prozent (erstes Quartal 2008) stabilisiert hat. Währenddessen ist die Kennziffer in Südeuropa von 30,2 Prozent per Ende 2006 auf 26,5 Prozent gefallen. Enttäuschend hingegen ist die Profitabilitätsentwicklung weiterhin in Zentraleuropa, wo der RoE im ersten Quartal inzwischen auf 16,4 Prozent gesunken ist. Bei den wichtigen Kundensegmenten – Firmen- und Privatkunden – hingegen hat sich die Kennziffer auf zwischen 26 bis 27 Prozent eingependelt, von rund 30 Prozent Ende 2006. Ungünstig hingegen hat sich zuletzt die Risikovorsorge entwickelt – vor allem in Zentraleuropa, wo die Dotierungen um 113 Prozent auf 43 Millionen Euro erhöht wurden. In den anderen Regionen indes ist die Dotierung lediglich um 41 Prozent (GUS-Staaten) beziehungsweise 59 Prozent (Südeuropa) gestiegen. Trotz der hohen Zuwachsraten in allen Regionen ist darauf hinzuweisen, dass der Zinsüberschuss in den SEE- und CIS-Ländern um 39 beziehungsweise 48 Prozent angestiegen ist.

Tabelle 2: Raiffeisen International – Ergebnisentwicklung (Stand 31. Dezember 2007)

Erfolgsrechnung	2007	2006*	2005
	in Millionen Euro		
Zinsüberschuss	2 419	1 764	1 202
Risikovorsorge	357	309	167
ZÜ nach Risikovorsorge	2 776	2 073	1 369
Provisionsüberschuss	1 250	933	407
Handelsergebnis	128	175	301
Verwaltungsaufwand	2 184	1 694	1 163
Ergebnis vor Steuern	1 238	891	568
Ergebnis nach Steuern	974	686	459
Konzernergebnis nach Minderheiten	841	594	384
Bilanz			
Eigenkapital	6 622	4 590	2 726
Bilanzsumme (Milliarden)	72,7	55,9	40,7
Kennzahlen			
Kernkapitalquote	10,5%	9,8%	8,0%
Return on Equity (vor Steuern)	25,7%	27,3%	21,8%
Cost Income Ratio	57,6%	59,1%	60,9%
Risk Earnings Ratio	14,8%	17,5%	13,9%
Gewinn je Aktie	5,80	4,17	2,69
Dividende je Aktie	0,93	0,71	0,45
* 2006er-Zahlen ohne Einmaleffekte aus den Veräußerungen der Raiffeisenbank Ukraine und des Minderheitsanteils an der Bank Turan-Alem.			

Mit Blick auf das Ergebnis des ersten Quartals fallen die ausgewogenen Ergebnisbeiträge aus den drei Regionen auf. Während die GUS-Staaten inzwischen 36 Prozent zum Vorsteuergewinn beitragen, steuern Südosteuropa und Zentraleuropa 34 beziehungsweise 30 Prozent zum Ergebnis bei. Während noch im Jahr 2006 Zentraleuropa den Großteil zum Gewinn beitrug, generiert Raiffeisen nunmehr den größten Ergebnisbeitrag aus den dynamischen Ländern Ukraine und Russland. Darauf deutet auch der Periodenüberschuss im ersten Quartal hin, der sich um fast 63 Prozent im Vergleich zum Vorjahr verbesserte.

Es ist davon auszugehen, dass der Ergebnisanteil aus den GUS-Staaten mittelfristig bis auf 40 Prozent ansteigen dürfte. Den zweitstärksten Anstieg verzeichnete Raiffeisen in Südosteuropa, in dieser Region wuchs der Gewinn im ersten Quartal um 30 Prozent. Mit 27 Prozent war der RoE vor Steuern fast ebenso hoch wie in den GUS-Staaten. Unbefriedigend verlief die Ergebnisentwicklung hingegen in Zentraleuropa, wo der Gewinn wegen höherer Risikoversorge und Verwaltungsaufwendungen gegenüber der Vorjahrsperiode um vier Prozent sank.

Bei den Kundensegmenten steuerte das Firmenkundengeschäft (Corporate Customers) 61 Prozent zum Ergebnis bei, während sich der Anteil des Privatkundengeschäfts (Retail Customers) auf 36 Prozent belief. Drei Prozent konnte der Treasury-Bereich zum Ergebnis beitragen. Mittelfristig wird das Retailgeschäft einen höheren Ergebnisbeitrag zusteuern müssen, um die Abhängigkeit vom konjunkturenfalligen Firmenkundengeschäft zu verringern.

Risiken für das Geschäft in Ost- und Zentraleuropa

Politische Spannungen und ökonomische Instabilitäten wie in Ungarn und Rumänien könnten sich negativ auf die Gewinnentwicklung von Raiffeisen International – in Form von niedrigem Kreditwachstum, höherer Finanzierungskosten, verschlechterter Asset Quality und Währungsschwankungen – auswirken. Des Weiteren könnte eine teure Akquisition oder einer Fusion mit einer anderen Bankengruppe den Shareholder-Value oder die Profitabilität negativ beeinträchtigen. Ferner ist nicht auszuschließen, dass Veränderungen in der Bankengesetzgebung oder im Regulie-

rungsumfeld einzelner Länder sich in einer geringeren Kreditnachfrage oder in höheren Kosten niederschlagen können.

Darüber hinaus ist von einem stärkeren Wettbewerb in den osteuropäischen Ländern in den kommenden Jahren auszugehen, zumal einzelne Konkurrenten wie Unicredit ihre Geschäftsaktivitäten stärker in Richtung Osteuropa verlagern wollen. Hinzu kommt, dass das Immobilienexposure der Gruppe in dieser Region im vergangenen Jahr um 46 Prozent auf knapp sieben Milliarden Euro gestiegen ist. Falls es in einzelnen osteuropäischen Märkten zu einem Preisverfall kommen sollte, könnte RI zu Wertkorrekturen gezwungen sein. Letztlich stellt sich die Frage, ob die intransparente Holdingstruktur in der RI integriert ist, mit heutigen Corporate-Governance-Standards vereinbar ist.

Fokus auf organischem Wachstum

Für das Geschäftsjahr 2008 strebt das Management einen Konzernjahresüberschuss von rund einer Milliarde Euro an. Bis dahin will der Vorstand den RoE auf mehr als 25 Prozent steigern, wobei etwaige Akquisitionen und Kapitalerhöhungen nicht eingerechnet sind. Bei der Cost Income Ratio werden 56 Prozent angepeilt. Bis 2010 soll sich die Zahl der Niederlassungen von 3 034 (Stand 31. März 2008) auf 3 750 erhöhen. Im gleichen Zeitraum wird ein jährliches Bilanzsummenwachstum von mindestens 20 Prozent angepeilt, wobei die stärksten Zuwächse im Segment Retail Customers angestrebt werden.

Der Fokus dürfte auch im Jahr 2008 auf organisches Wachstum beziehungsweise auf dem organischen Ausbau der Geschäftsaktivitäten liegen. Bezüglich weiterer Akquisitionen besteht kein Druck weitere Banken zu übernehmen, zumal die Gruppe über ein großes Potenzial verfügt, um weiter in die Tiefe wachsen zu können. Dennoch ist davon auszugehen, dass sich wegen des zunehmenden kompetitiven Umfelds einige Player aus Osteuropa verabschieden werden. Dies werde Raiffeisen für sich zu nutzen wissen und profitables Geschäft dazukaufen. Angesichts des zu erwartenden hohen Gewinnwachstums von rund 30 Prozent in den nächsten drei Jahren und der vorteilhaften Positionierung bietet die Aktie ein hohes Kurspotenzial.

Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen



Verlag und Redaktion:

Verlag Fritz Knapp GmbH
Aschaffener Str. 19, 60599 Frankfurt,
Postfach 11 11 51, 60046 Frankfurt.
Telefon: (0 69) 97 08 33 - 0, Telefax: (0 69) 7 07 84 00
E-Mail: red.zfgk@kreditwesen.de
Internet: www.kreditwesen.de

Herausgeber:

Klaus-Friedrich Otto
Chefredaktion: Dr. Berthold Morschhäuser,
Philipp Otto

Redaktion: Swantje Benkelberg, Lars Haugwitz,
Alexander Hofmann, Barbara Stauch, Frankfurt
am Main

Redaktionssekretariat:

Anja Oehrl
Die mit Namen versehenen Beiträge geben nicht immer die Meinung der Redaktion wieder. Bei unverlangt eingesandten Manuskripten ist anzugeben, ob dieser oder ein ähnlicher Beitrag bereits einer anderen Zeitschrift angeboten worden ist. Beiträge werden nur zur Alleinveröffentlichung angenommen.

Die Zeitschrift und alle in ihr enthaltenen einzelnen Beiträge und Abbildungen sind urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlags unzulässig.

Manuskripte: Mit der Annahme eines Manuskripts zur Veröffentlichung erwirbt der Verlag vom Autor das ausschließliche Verlagsrecht sowie das Recht zur Einspeicherung in eine Datenbank und zur weiteren Vervielfältigung zu gewerblichen Zwecken in jedem technisch möglichen Verfahren. Die vollständige Fassung der Redaktionsrichtlinien finden Sie unter www.kreditwesen.de.

Verlagsleitung:

Uwe Cappel

Anzeigenleitung:

Ralf Werner, Tel. (0 69) 97 08 33-43

Anzeigendisposition:

Anne Guckes, Tel. (0 69) 97 08 33-26,
sämtl. Frankfurt am Main, Aschaffener Str. 19.

Zurzeit ist die Anzeigenpreisliste Nr. 50 vom 1.1.2008 gültig.

Zitierweise:

KREDITWESEN

Erscheinungsweise:

am 1. und 15. jeden Monats.

Bezugsbedingungen: Abonnementspreise incl. MwSt. und Versandkosten: jährlich € 394,32, bei Abonnements-Teilzahlung: 1/2-jährlich € 202,32, 1/4-jährlich € 103,38. Ausland: jährlich € 408,96. Preis des Einzelheftes € 17,90 (zuzügl. Versandkosten).

Bestandteil des Abonnements ist eine 4-mal jährlich erscheinende Ergänzungsausgabe (Supplement) „Technik – IT für Finanzdienstleister“.

Verbundabonnement mit der Zeitschrift »bank und markt«: € 618,48, bei Abonnements-Teilzahlung: 1/2-jährlich € 322,44, 1/4-jährlich € 169,32. Ausland: jährlich € 634,80.

Studenten: 50% Ermäßigung (auf Grundpreis).

Der Bezugszeitraum gilt jeweils für ein Jahr. Er verlängert sich automatisch um ein weiteres Jahr, wenn nicht einen Monat vor Ablauf dieses Zeitraumes eine schriftliche Abbestellung vorliegt. Bestellungen direkt an den Verlag oder an den Buchhandel.

Bei Nichterscheinen ohne Verschulden des Verlags oder infolge höherer Gewalt entfallen alle Ansprüche.

Bankverbindung: Landesbank Hessen-Thüringen – Girozentrale – 10 555 001 (BLZ 500 500 00), Frankfurt am Main.

Druck: Druckerei Hassmüller Graphische Betriebe GmbH & Co. KG, Königsberger Str. 4, 60487 Frankfurt am Main.

ISSN 0341-4019

