

**Marktdisziplin in geschlossenen Girossystemen?**

-

**Eine Analyse für den genossenschaftlichen  
Bankensektor in Deutschland**

von Susanne Günther  
Nr. 164 ■ März 2016

## Vorwort

Es ist eine intensiv diskutierte Frage, ob es nur die großen Banken sind, die mit ihrem Verhalten den Bankenmarkt im Speziellen und das Finanzsystem im Allgemeinen destabilisieren können. Bergen auch kleinere Banken, die in Verbänden zusammenarbeiten und ein jeweils ähnliches Geschäftsmodell verwirklichen, systemisch Risiken? Und wenn ja, existieren Mechanismen, die als Korrektiv den dann zu befürchtenden Folgen entgegenwirken können? Dieser sehr aktuellen und für die Bankenregulierung sehr relevanten Thematik widmet sich IfG-Mitarbeiterin Susanne Günther im vorliegenden Arbeitspapier.

Sie untersucht, ob die speziellen Governancestrukturen der Genossenschaftsbanken diese disziplinieren können und welche Effekte in diesem Fall auf die Verbundstabilität zu erwarten sind. Im Mittelpunkt ihrer Untersuchung steht die Identifikation von Monitoringmechanismen und Stabilitätseffekten. In diesem Arbeitspapier bereitet sie eine umfangreiche empirische Analyse dieser Zusammenhänge vor, die in Kürze publiziert wird.

Dieses Arbeitspapier ist wichtiger Teil eines größeren Forschungsprojekts. Es entstammt dem „IfG-Forschungscluster III: Genossenschaftsstrategische Fragen“. Kommentare und Anregungen sind herzlich willkommen.



Univ.-Prof. Dr. Theresia Theurl

## Zusammenfassung

Infolge der Finanzkrise der Jahre 2007 ff. stellen Forschungsergebnisse immer wieder das Problem des *Too Big To Fail* heraus. Eine Gruppe vglw. kleiner Banken mit homogenem Geschäftsmodell ist theoretisch jedoch ebenfalls fähig, systemische Risiken freizusetzen. Ein Präventionsmechanismus kann hierbei Marktdisziplinierung sein, der dann irrelevant erscheint, wenn Kreditinstitute nicht auf allgemeinen Interbankenmärkten aktiv sind. Dieses Papier analysiert zunächst konzeptionell, inwiefern die genossenschaftlichen Primärbanken einer Disziplinierung im Rahmen ihres geschlossenen Interbankenmarktes ausgesetzt sind und dessen Effekte auf die Verbundstabilität unter Berücksichtigung der genossenschaftlichen Eigentümerstruktur.

## Abstract

Recent research highlights the issue of banks which are *Too Big to Fail*. However, the stability of a large number of small banks is not less important for the stability of financial systems. This argument raises the issue of *Too Many to Fail*. The German cooperative banking group consists of such a large number of small banks with homogenous business models. This paper analyzes at first conceptionally whether the German cooperative banks are monitored within their closed cooperative interbank market - or not -, and the implications of this special market concerning network stability. Thereby, it provides deep insights into the German banking system, which have implications for supervisory and regulatory actions.

**Key words:** Cooperative banks, ownership structure, regulation, systemic risk

## **Inhaltsverzeichnis**

Vorwort .....	I
Zusammenfassung .....	II
Abstract .....	II
Inhaltsverzeichnis .....	III
Abbildungsverzeichnis.....	IV
Tabellenverzeichnis.....	IV
Abkürzungsverzeichnis.....	V
1 Einleitung.....	1
2 Objekt der Analyse und institutioneller Hintergrund .....	3
2.1 Struktur des deutschen Interbankmarktes und des internen Liquiditätsausgleichs der genossenschaftlichen FinanzGruppe .....	3
2.2 Institutssicherung .....	8
2.2.1 Aufbau.....	9
2.2.2 Zielausstattung und Beitragsstruktur .....	11
3 Stand der empirischen Literatur .....	14
4 Hypothesenbildung.....	18
5 Fazit.....	24
6 Literaturverzeichnis .....	26
7 Rechtsquellenverzeichnis.....	33

## **Abbildungsverzeichnis**

Abb. 1: Vollständige Marktstruktur.....	4
Abb. 2: Marktstruktur mit zentraler Bank .....	5
Abb. 3: Struktur des deutschen Interbankenmarktes.....	7
Abb. 4: Struktur des internen Liquiditätsausgleichs.....	14

## **Tabellenverzeichnis**

Tab. 1: Kennzahlen zur Risikoklassifizierung genossenschaftlicher Primärinstitute.....	12
Tab. 2: Verbundinterne Klassifizierungsstufen .....	13

## Abkürzungsverzeichnis

Abb.	Abbildung
AnlEntG	Anlegerentschädigungsgesetz
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BG	Pflichtbeitrag zum Garantiefonds
BIS	<i>Bank for International Settlements</i> (Bank für Internationalen Zahlungsausgleich)
BVR	Bundesverband der Volksbanken und Raiffeisenbanken
c.p.	ceteris paribus
DGSD	Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie 2014/49/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Einlagensicherungssysteme (DGSD-Umsetzungsgesetz)
EBA	<i>European Banking Authority</i> (Europäische Bankenaufsichtsbehörde)
EC	<i>European Commission</i> (Europäische Kommission)
EinSiG	Einlagensicherungsgesetz
EZB	Europäische Zentralbank
GenG	Genossenschaftsgesetz
IRBA	<i>Internal Rating Based Approach</i> (auf internen Ratings Basierender Ansatz)
ISG	Institutssicherung GmbH
KSA	Kreditrisiko-Standardansatz
RechKredV	Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute
SE	Sicherungseinrichtung
SSM	<i>Single Supervisory Mechanism</i> (Einheitlicher Bankenaufsichtsmechanismus)
Tab.	Tabelle

## 1 Einleitung

Die Bankenregulierung setzt bereits im Rahmenwerk Basel II auf die Etablierung von Offenlegungspflichten der Eigenmittelberechnung und -anforderungen sowie auf die damit einhergehende Verstärkung der Marktdisziplinierung. Marktdisziplin<sup>1</sup> kann als ein komplementärer Präventionsmechanismus zur staatlichen Regulierung und Aufsicht u.a. von systemischen Risiken<sup>2</sup> gesehen werden. Positive Verhaltensrestriktionen im Sinne der Finanzstabilität können von Einlegern, Kapital- (Equity Governance) und Interbankenmärkten (Peer Monitoring)<sup>3</sup> erwirkt werden. Dieses Marktparadigma wurde mittlerweile zwar empirisch untersucht, dabei widmete man sich aber selten explizit kleinen, weniger kapitalmarktaktiven Banken. Die gewonnenen Erkenntnisse können deshalb nicht auf solche Banken übertragen werden. Folglich erscheint dieser zur staatlichen Aufsicht komplementäre Mechanismus für eben jene Banken, deren Anteile nicht an Kapitalmärkten gehandelt und die überwiegend nicht an Interbankenmärkten aktiv sind, obsolet. Für solche Kreditinstitute stellt sich die Frage nach ihrer Governance - vor allem für die Bankenaufsicher - einmal mehr, da sie andernfalls nur der staatlichen Aufsicht und der Wirtschaftsprüfung zur Prüfung ihres Verhaltens unterzogen würden.

Die Primärbanken der deutschen genossenschaftlichen FinanzGruppe weisen einige der genannten Besonderheiten auf, weswegen eine gesonderte Betrachtung der Governance dieser Banken sinnvoll ist. Ein Merkmal der genossenschaftlichen Unternehmensform ist das Fehlen eines Marktes für Genossenschaftsanteile, d.h. eine Disziplinierung dieser Banken kann nicht über Kapitalmärkte, wie häufig bei durch die Regulatorik als systemrelevant definierten Einzelinstituten, erfolgen. Darüber hinaus gilt das sog. Demokratieprinzip. Jeder Anteilseigner besitzt eine Stimme, unabhängig von der Anzahl gehaltener Anteile. Hierdurch könnte - im Idealbild der genossenschaftlichen Partizipation - ein Potenzial für Interessenskonflikte im Rahmen der unternehmerischen Entscheidungsfindung entstehen.

---

<sup>1</sup> Vgl. CROCKETT (2002), S. 978: "In what follows I will use the term "market discipline" in a broad sense, to denote internal and external governance mechanisms in a free-market economy in the absence of direct government intervention."

<sup>2</sup> Vgl. ACHARYA/YORULMAZER (2007), S. 1; vgl. hierzu bspw. BROWN/DINC (2011).

<sup>3</sup> Peer Monitoring umschreibt die Form der Marktdisziplinierung, die andere Banken ausüben. Durch die Transaktionen auf den allgemeinen Interbankenmärkten, bewerten Banken das jeweilige Kontrahentenrisiko und adjustieren dementsprechend Zinssätze oder Mengen für ihren Transaktionspartner.

Hinzu kommt, dass die deutschen Primärbanken i.d.R. nicht an dem allgemeinen deutschen Interbankenmarkt teilnehmen, sondern innerhalb eines geschlossenen Girosystems agieren, dessen Struktur in der modelltheoretischen Literatur als relativ fragil angesehen wird (ROCHET/TIROLE (1996), ALLEN/GALE (2000), FREIXAS ET AL. (2000), ACEMOGLU ET AL. (2015)).

Empirische Erkenntnisse, die explizit die Governance des internen Liquiditätsausgleichs in der Wechselwirkung mit der Sicherungseinrichtung und der Eigentümerstruktur erbringen, liegen bis zum derzeitigen Stand nicht vor. Im Rahmen eines makroprudenziellen Betrachtungsansatzes wird davon ausgegangen, dass Verhaltensanreize endogen im Finanzsystem entstehen und so vielmehr die Wechselwirkungen verschiedener Institutionen und Rahmenbedingungen betrachtet werden müssen. Daher erscheint ein tiefer gehender Blick in die Governance der deutschen genossenschaftlichen FinanzGruppe, ihres Sicherungssystems und ihrer genossenschaftlichen Spezifika als sinnvoll, um ein präziseres Verständnis für die Funktionsweise dieses Finanzverbundes und der Entstehung bzw. Partizipation systemischer Risiken zu schaffen.

Zu diesem Zweck widmet sich das vorliegende Papier der Fragestellung, inwiefern Peer Monitoring im Rahmen des internen Liquiditätsausgleichs existiert und welche Auswirkungen dies hat, d.h. ob es der Stabilität des Verbundes dienlich ist. Hierbei werden insbesondere die Transmissionskanäle sowohl der Stabilität als auch der Instabilität deutscher Kreditgenossenschaften herausgearbeitet.

Dahingehend leistet dieses und das anschließende empirische Papier einen Beitrag zu der Vervollständigung der Literatur über Marktdisziplinierung auf Interbankenmärkten, welche bisher gruppeninterne Transaktionen überwiegend nicht berücksichtigt oder ein Defizit in der Genauigkeit institutioneller Hintergründe aufgewiesen hat. Darüber hinaus wird eine empirische Analyse geliefert, die sich mit den Auswirkungen der Eigentümerstruktur auf die Stabilität der Kreditgenossenschaften auseinandersetzt. Abschließend werden regulatorische Erkenntnisse entwickelt.

Die zunächst konzeptionelle Analyse gliedert sich wie folgt. Zunächst wird die Struktur des deutschen Interbankenmarktes und des internen Liquiditätsausgleichs des deutschen genossenschaftlichen Bankensektors skizziert (Kap. 2). Darauf aufbauend wird in Kapitel 3 ein Überblick über die empirische Literatur, die sich mit der Disziplinierung auf Interbankenmärkten auseinandersetzt, gegeben, bevor im Kapitel 4 die Hypothesenbildung

für eine anschließende empirische Analyse erfolgt. Die vorliegende Arbeit wird mit dem Kapitel 5 (Fazit) abgeschlossen.

## **2 Objekt der Analyse und institutioneller Hintergrund**

### **2.1 Struktur des deutschen Interbankmarktes und des internen Liquiditätsausgleichs der genossenschaftlichen Finanz-Gruppe**

Die theoretische Literatur<sup>4</sup> betrachtet hinsichtlich der Marktstruktur von Interbankenmärkten und ihrer Implikationen drei Komponenten: (i) Die Allokation liquider Mittel, (ii) die Anfälligkeit eines Systems für Ansteckung, d.h. systemisches Risiko und (iii) die Prävention solch systemischer Risiken durch Peer Monitoring. Die mögliche Entstehung systemischer Risiken bzw. die Fragilität eines Finanzsystems hängt von der Marktstruktur ab. Sie wird aber zusätzlich durch das Ausmaß der Verluste<sup>5</sup> und bspw. durch die Kapitalisierung der Banken beeinflusst.<sup>6</sup> Vollständige oder dezentrale Marktstrukturen<sup>7</sup> (s. Abb. 1) sind nach ALLEN / GALE (2000) eher in der Lage eine optimale Liquiditätsallokation zu erreichen und Liquiditätsschocks aufzufangen. Die Intuition dahinter ist die Verringerung der individuellen Absorptionslast durch die wachsende Anzahl verbundener Regionen.<sup>8</sup> Unvollständige Strukturen erreichen dagegen einen geringen interregionalen Diversifikationsgrad, wodurch eine Absorbierung eines Liquiditätsschocks in einer Region durch eine andere vglw. schwieriger wird.<sup>9</sup>

---

<sup>4</sup> Vgl. bspw. ALLEN/GALE (2000); ROCHET/TIROLE (1996); FREIXAS ET AL. (2000); ACEMOGLU ET AL. (2015).

<sup>5</sup> Vgl. ACEMOGLU ET AL. (2015).

<sup>6</sup> Vgl. ALLEN/GALE (2000), S. 15.

<sup>7</sup> Vgl. EBENDA (2000), S. 4. Die Marktstruktur beschreibt die Anzahl und die Ausgestaltung der Verknüpfungen der Marktteilnehmer untereinander. Vollständige oder dezentrale Strukturen beschreiben dabei einen Zustand, in dem eine Region, wie bei ALLEN/GALE (2000,) aber auch eine Bank, wie bei ROCHET/TIROLE (1996) mit allen anderen Regionen bzw. Banken verbunden ist.

<sup>8</sup> Vgl. ALLEN/GALE (2000), S. 30.

<sup>9</sup> Regionen sind in diesem Kontext nicht zwangsläufig rein geografisch zu verstehen, sondern können auch im Sinne verschiedener Bankengruppen interpretiert werden.

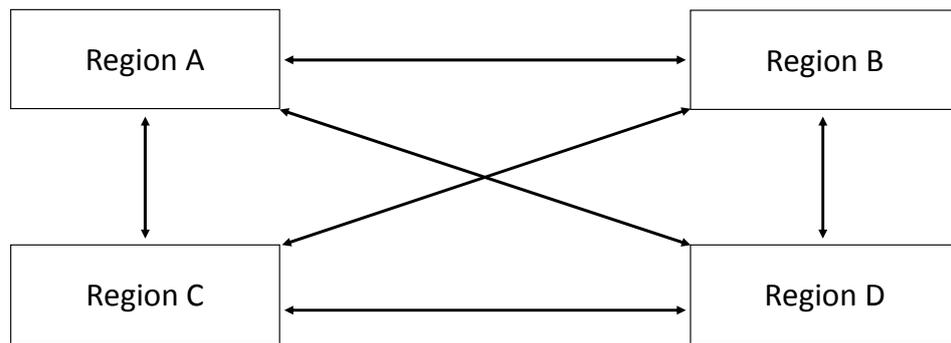


Abb. 1: Vollständige Marktstruktur

Quelle: eigene Darstellung in Anlehnung an ALLEN/GALE (2000), S. 11.

Dieser Mechanismus funktioniert allerdings nur dann bzw. so lange der Liquiditätsbedarf zwischen den Regionen asymmetrisch verteilt und im System insgesamt ausreichend Liquidität vorhanden ist.<sup>10</sup> Andernfalls können Schocks in dieser vollständigen Struktur durch Spillover-Effekte eine Ansteckung aller anderen Regionen auslösen.<sup>11</sup> ACEMOGLU ET AL. (2015) zeigen daran anknüpfend, dass die Widerstandsfähigkeit solch vollständiger Marktstrukturen durch das Ausmaß und die Anzahl der negativen Schocks beeinflusst wird. Je mehr Banken von einer Insolvenz betroffen sind, d.h. je höher der Kreditausfall verursacht durch eine Bank bzw. je mehr Kreditausfälle, desto fragiler wird das System, das zuvor eine wesentlich bessere Verlustabsorption und Stabilität aufgezeigt hat.<sup>12</sup> „[...] *the same features that make a financial system more resilient under certain conditions may function as sources of systemic risk and instability under others.*“<sup>13</sup>

Das Potenzial (systemischer) Risiken infolge der Verknüpfungen untereinander, veranlasst die Banken Kontrahentenrisiken abzuwägen, d.h. Peer Monitoring auszuüben.<sup>14</sup> Dieser Marktlösung steht eine staatliche Lösung gegenüber. So wurden in Krisenzeiten häufig implizite oder explizite Garantien von staatlicher Seite ausgesprochen. Durch solch eine staatliche Krisenpolitik werden grundsätzlich Anreize zu Peer Monitoring eliminiert und Moral Hazard-Verhalten gefördert.<sup>15</sup>

<sup>10</sup> Vgl. ALLEN/GALE (2000), S. 4.

<sup>11</sup> Vgl. EBENDA; vgl. ROCHET/TIROLE (1996), S. 734.

<sup>12</sup> Vgl. ACEMOGLU ET AL. (2015), S. 566.

<sup>13</sup> ACEMOGLU ET AL. (2015), S. 566.

<sup>14</sup> Vgl. ROCHET/TIROLE (1996), S. 735.

<sup>15</sup> Vgl. EBENDA, S. 734.

ROCHET / TIROLE (1996)<sup>16</sup> modellieren eine Alternative zu diesem staatlichen Umgang mit systemischen Risiken. Im Falle von Interbankgeschäften ohne Monitoring fungiert die Zentralbank als zentrale Gegenpartei (*Money Center Bank*, s. Abb. 2) und garantiert die Finalität der Zahlung. Fällt folglich der Kreditnehmer einer Bank aus, wird dieser Ausfall nicht an die kreditgebende Bank weitergeleitet, da die Zentralbank für die Zahlung einsteht und so letztendlich das Kreditrisiko trägt.<sup>17</sup> Ergo könnte dieselbe effiziente Allokation erreicht und makroprudenzielle Kontrolle implementiert werden.<sup>18</sup> Die Zentralbank kann ihre Rolle als *Lender of Last Resort* insofern effektiver wahrnehmen, als dass sie „*selective rescue*“<sup>19</sup> betreiben und gezielt die Banken mit Liquidität versorgen kann, die Liquiditäts- und keine Solvenzprobleme haben.<sup>20</sup> Die Differenzierung zwischen Solvenz- und Liquiditätsproblemen kann also effizienter erfolgen und so die Systemstabilität entschieden verbessert werden.<sup>21</sup>

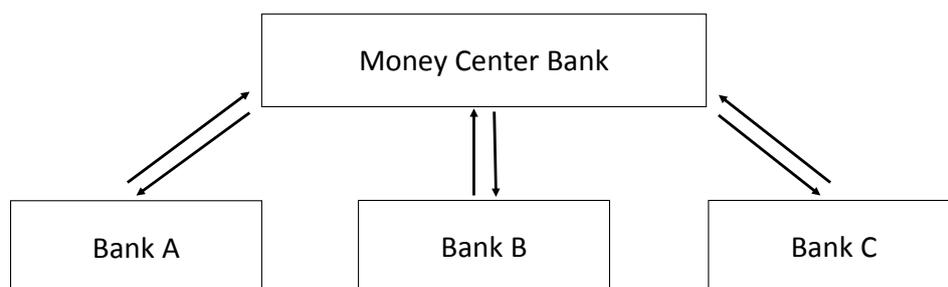


Abb. 2: Marktstruktur mit zentraler Bank

Quelle: eigene Darstellung in Anlehnung an UPPER/WORMS (2002), S. 3.

Nimmt hingegen eine Geschäftsbank und keine Zentralbank die Rolle einer *Money Center Bank* ein, so wird der regulatorische Umgang mit dieser hinsichtlich der gesetzten Anreize entscheidend. FREIXAS ET AL. (2000) modellieren diesen Umgang mit einer *Money Center Bank* und verändern dahingehend die Fragestellung nach der Systemrelevanz von Banken: Es

<sup>16</sup> Diese Autoren betrachten im Vgl. zu ALLEN /GALE (2000) die Institutsebene.

<sup>17</sup> Vgl. ROCHET/TIROLE (1996), S. 734.

<sup>18</sup> Vgl. EBENDA, S. 736.

<sup>19</sup> EBENDA, S. 758.

<sup>20</sup> Vgl. EBENDA.

<sup>21</sup> Vgl. FREIXAS ET AL. (2000), S. 181.

sind solche Banken, die Schlüsselfunktionen im Zahlungssystem einnehmen und bei idiosynkratischen Schieflagen systemische Krisen auslösen können.<sup>22</sup>

Diese Struktur wird von anderen Autoren als „*core-periphery structure*“<sup>23</sup> bezeichnet und in der Bankenpraxis beobachtet. Hier sind wenige, stark miteinander verflochtene Kernbanken vertreten, die das größte Handelsvolumen auf dem Markt umsetzen. Außerdem gibt es die vgw. unbedeutenden Banken mit einer geringen Anzahl an Kontrahenten, die vor allem mit den Kernbanken interagieren. Dabei bilden sich häufig wiederholte Transaktionen, d.h. Beziehungen, heraus.<sup>24</sup> Übersteigt ein entstehender Schock dabei ein bestimmtes Ausmaß nicht, so ist diese Struktur die fragilste, da potentielle Verluste nicht möglichst breit verteilt werden und die Deckung dieser Verluste durch ggf. eine einzelne Bank getragen werden müssen. Falls die Verluste ihre überschüssige Liquidität übersteigen, müssen in der Folge ggf. kostenintensive Liquidierungen vorgenommen werden, die wiederum weitere Schocks auslösen können.<sup>25</sup>

Auf Basis der modelltheoretischen Literatur lässt sich festhalten, dass Marktstrukturen mit zentraler Bank eher weniger stabil sind als vollständige Marktstrukturen, wobei Peer Monitoring vor allem auf letzterer ausgeübt wird. Da darüber hinaus das Ausmaß des Schocks oder die Kapitalisierung der Banken determinierend ist,<sup>26</sup> lässt sich a priori dennoch kein eindeutiger Schluss über (i) die Möglichkeit systemischer Risiken und (ii) die Existenz oder Abstinenz von Peer Monitoring ziehen.

Aus diesem Grund ist eine tiefer gehende institutionelle und empirische Untersuchung einzelner Märkte von besonderer Bedeutung, um ein detaillierteres Verständnis stabilitätsdeterminierender Faktoren und systemischer Risiken zu erlangen. Hinsichtlich der Fragestellung dieses Papiers wird deswegen im Folgenden die Struktur des deutschen Interbankenmarktes und die Einbettung des verbundinternen Liquiditätsausgleichs der genossenschaftlichen FinanzGruppe skizziert, um darauf aufbauend die Konstruktion der Institutssicherung zu erläutern und die potenziellen Wechselwirkungen aufzuzeigen.

Der deutsche Interbankenmarkt gliedert sich in zwei Ebenen und zeigt daher eine Kombination der beschriebenen Strukturen. Zum einen existieren

---

<sup>22</sup> Vgl. FREIXAS ET AL. (2000), S. 184.

<sup>23</sup> Vgl. BLASQUES ET AL. (2015), S. 5.

<sup>24</sup> Vgl. EBENDA, S. 5.

<sup>25</sup> Vgl. ACEMOGLU ET AL. (2015), S. 566.

<sup>26</sup> Vgl. UPPER / WORMS (2002), S. 13 f.; vgl. ACEMOGLU ET AL. (2015).

vglw. vollständige Marktstrukturen mit Tendenzen zu Beziehungen (s. *Level of overall interbank market*, Abb. 3).<sup>27</sup> Zum anderen sind es die institutionell implementierten Verbundsysteme, die eine Marktstruktur mit zentraler Bank aufweisen, um den gruppeninternen Liquiditätsausgleich und die Liquiditätsversorgung der Mitgliedsbanken zu gewährleisten (s. *Level of financial networks*, Abb. 3).<sup>28</sup> Die genannten Ebenen sind über die Spitzeninstitute der Verbünde miteinander verknüpft.

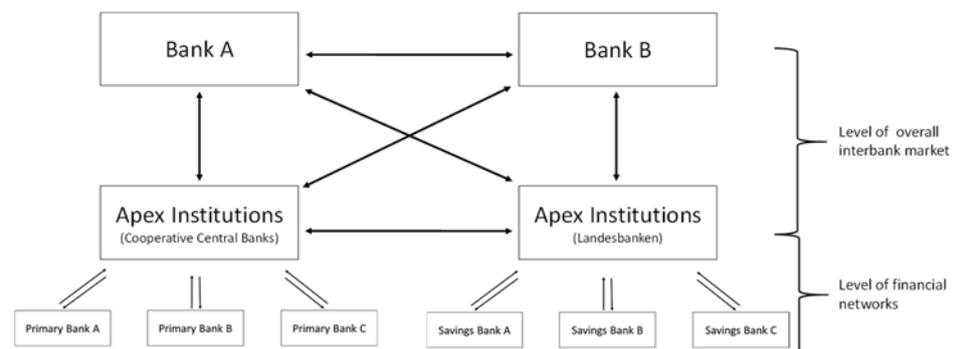


Abb. 3: Struktur des deutschen Interbankenmarktes

Quelle: eigene Darstellung in Anlehnung an UPPER / WORMS (2002), S. 13.

Der Liquiditätsausgleich der genossenschaftlichen FinanzGruppe kann als ein geschlossenes Girossystem zwischen den Primärinstituten, welches hauptsächlich über die genossenschaftlichen Zentralbanken und nur partiell über den Geldmarkt abgewickelt wird, angesehen werden.<sup>29</sup> Durch die Aktivitäten auf beiden Märkten und die zentrale Stellung auf der Verbundebene ist die Übertragung von Schocks von einer auf die andere Ebene denkbar.<sup>30</sup> Hinsichtlich der Instrumente sind vor allem Übernacht- und Termineinlagen von Bedeutung.<sup>31</sup> Der konkrete Nutzen für die vglw. kleineren Primärinstitute ist die geschaffene Teilnahme an einem Interbankenhandel<sup>32</sup> - innerhalb dessen i.d.R. deutlich größere Volumina

<sup>27</sup> Vgl. BRÄUNING/FECHT (2012), S. 27.

<sup>28</sup> Vgl. ALTUNBAS ET AL. (2001), S. 939.; vgl. THEURL/KRING (2002), S. 16.

<sup>29</sup> Vgl. BRÄUNING/FECHT (2012), S. 7.: Ca. 80 Prozent der Interbankeinlagen werden bei den genossenschaftlichen Zentralbanken gehalten, vgl. hierzu u.a. auch UPPER/WORMS (2002), S. 11: „Cooperative central banks account for 82% of the deposits at and 94% of the loans of cooperative banks.“ Vgl. des Weiteren STANDARD & POOR'S (13.11.2015a), S. 9; FONTEYNE (2007), S. 16.

<sup>30</sup> Vgl. BIASIN (2010), S. 139.

<sup>31</sup> Vgl. ASCHHOFF (1996), S. 63.

<sup>32</sup> bzw. über die Zentralbanken an dem allgemeinen Interbankenmarkt.

transferiert werden - und dem damit verbundenen erweiterten und flexibleren Refinanzierungsmöglichkeiten.<sup>33</sup>

Weitere Details über die konkrete Ausgestaltung der verbundinternen Transaktionen, bspw. über Zinssätze oder Verfahrensregeln, existieren in Ansätzen bzw. gar nicht.<sup>34</sup> Die genossenschaftlichen Zentralbanken DZ Bank und WGZ Bank sind Geschäftsbanken, denen es zwar grundsätzlich möglich ist das Volumen an (Banken-) Liquidität innerhalb der Finanzgruppe zu erhöhen, indem sie liquide Mittel auf den Kapitalmärkten, außerhalb der Gruppe, beschaffen.<sup>35</sup> Es ist ihnen hingegen nicht möglich die Liquidität für das gesamte Bankensystem zu steigern. Sie nehmen jedoch die Rolle einer *Money Center Bank* ein und spielen im institutionellen Gefüge des genossenschaftlichen Bankensektors eine determinierende Rolle.<sup>36</sup> Darüber hinaus sind sie für das europäische Bankensystem als systemrelevant identifiziert worden und stehen seit 2014 im Rahmen des SSM unter der direkten Aufsicht der EZB.

## 2.2 Institutssicherung

Im Sinne eines makroprudenziellen Ansatzes entstehen Mechanismen für oder wider der Finanzstabilität endogen, weswegen die Wechselwirkungen und Anreize durch Sicherungseinrichtungen<sup>37</sup> in diese Analyse einbezogen werden. Der beschriebene interne Liquiditätsausgleich findet vor dem Hintergrund einer Institutssicherung statt. Grundsätzlich liegt die Intention von Instituts- oder Einlagensicherungssystemen in der Vermeidung von Bank Runs durch private Einleger.

Sowohl die finanzielle Solidität solcher Systeme, als auch ihre Funktions- bzw. Arbeitsweise sowie die dadurch gesetzten Anreize sind in zweierlei Hinsicht für die Regulatorik von Bedeutung. Zum einen sind sie für die Mitgliedsbanken ein wesentlicher regulatorischer Faktor hinsichtlich der Erfüllung von Eigenkapitalanforderungen<sup>38</sup> und zum anderen können sie,

---

<sup>33</sup> Vgl. REICHERTER (2000), S. 75.

<sup>34</sup> Vgl. UPPER/WORMS (2002), S. 20.

<sup>35</sup> Vgl. BIASIN (2010), S. 139; vgl. EIM (2007), S. 142.

<sup>36</sup> Vgl. UPPER/WORMS (2002), S. 20: "The effects of the failure of a cooperative central banks are similar. Again 1,740 banks - or more than 60% of the banking system in terms of assets - would fail in the worst case, and 370 banks (13% of total assets) on average. These results are compatible with the implications derived theoretically by FREIXAS ET AL. (2000) on the basis of their money centre bank model."

<sup>37</sup> Vgl. CROCKETT (2002), S. 985.

<sup>38</sup> Vgl. Art 113, Abs. (7) VERORDNUNG (EU) NR. 575/2013.

sofern sie schlecht konstruiert sind, Fehlverhalten der Banken fördern und zu übermäßigen Insolvenzen führen.<sup>39</sup> Unter gegebenen Umständen würde dies die Finanzstabilität erheblicher beeinträchtigen als durch die Vermeidung von Bank Runs gewonnen wird.

Die genossenschaftlichen Primärbanken gehören einer seit 1934 bestehenden und in ihrer Beitragserhebung 2004 reformierten Institutssicherung an. Gesetzesvorgaben definieren dabei wesentliche Rahmenbedingungen. So setzt Deutschland die Europäische Richtlinie über Einlagensicherungssysteme<sup>40</sup> im Rahmen des DGSD-Umsetzungsgesetzes um. Die wesentlichen Änderungen sind die Einführung des EinSiG und Überarbeitung des AnlEntG. Demnach sind alle Kreditinstitute<sup>41</sup> gemäß dem EinSiG verpflichtet einem Einlagensicherungssystem beizutreten, um so einem individuellen Gläubiger<sup>42</sup> i.d.R. 100.000 Euro<sup>43</sup> der entschädigungsfähigen Einlagen<sup>44</sup> und 20.000 Euro der Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften<sup>45</sup> im Inland und dem europäischen Wirtschaftsraum<sup>46</sup> abzusichern. Durch diese gesetzliche Beitrittspflicht wird grundlegend dem Problem der adversen Selektion begegnet. Es gilt, dass Interbankeinlagen per Gesetz nicht entschädigungsfähig sind, d.h. sie sind nicht durch die Einlagen- oder Institutssicherung abgedeckt.<sup>47</sup> Obschon Insolvenzen theoretisch möglich sind, ist seit Bestehen der Institutssicherung keine realisiert worden.<sup>48</sup> Angeschlossene Institute sind sowohl die Primärbanken, als auch die genossenschaftlichen Zentralbanken sowie die Spezialinstitute und die Bausparkasse.<sup>49</sup>

### 2.2.1 Aufbau

Die angesprochenen europäischen und infolge dessen deutschen Gesetzesänderungen haben für den Aufbau der Institutssicherung der genossenschaftliche FinanzGruppe die Folge gehabt, vor allem den gesetzli-

---

<sup>39</sup> Vgl. CALOMIRIS (1990), S. 287; vgl. BECK (2002), S. 703, vgl. DEMIRGÜCKUNT/HUIZINGA (2004), S. 392.

<sup>40</sup> Vgl. RICHTLINIE 2014/49/EU.

<sup>41</sup> Definition gemäß Art. 4 Abs. 1 Nr. 1 der VERORDNUNG (EU) NR. 575/2013.

<sup>42</sup> Vgl. § 7 Abs. 3 EINSiG, dies gilt unabhängig von der Anzahl seiner Konten.

<sup>43</sup> Vgl. § 8 Abs. 1 EINSiG. Ausnahmen der Entschädigung regelt § 15 EINSiG.

<sup>44</sup> Vgl. § 7 Abs. 3 EINSiG.

<sup>45</sup> Vgl. § 5 Abs. 2 und § 4 Abs. 1 und 2 ANLENTG.

<sup>46</sup> Vgl. § 56 Abs. 1 EINSiG.

<sup>47</sup> Vgl. § 6 Satz 1. EINSiG. Vgl. DEUTSCHE BUNDESBANK (2014), S. 35.

<sup>48</sup> Vgl. SCHÖNING/NOLTE (2005), S. 329.

<sup>49</sup> Vgl. BVR (2015).

chen Entschädigungsanspruch der Einleger zu implementieren. Die Erfüllung dieser Vorgabe setzt die genossenschaftliche FinanzGruppe durch die Neugründung der BVR Institutssicherung GmbH (BVR ISG) um.<sup>50</sup> Daneben bleibt die freiwillige Institutssicherung weiterhin bestehen.<sup>51</sup> Beide Institutionen sind als institutsbezogene Sicherungssysteme anerkannt<sup>52</sup> und verfolgen nicht nur das Ziel korrekativer, sondern vor allem präventiver Maßnahmen, um die Insolvenz eines angeschlossenen Instituts zu vermeiden.<sup>53</sup> Die Mitgliedsbanken sind verpflichtet beiden Institutionen beizutreten.<sup>54</sup>

Die Sicherungseinrichtung der genossenschaftlichen FinanzGruppe besteht zum einen aus dem Garantiefonds und zum anderen aus dem Garantieverbund.<sup>55</sup> Der Garantiefonds dient zum einen der möglichen Prävention finanzieller Schieflagen der Institute und geht mit wesentlichen Eingriffsberechtigungen u.a. des BVR einher.<sup>56</sup> Zum anderen kann bzw. muss das Vermögen für kurative Sanierungsmaßnahmen bzw. für die Entschädigung der Einleger verwendet werden.<sup>57</sup>

Der Garantieverbund besteht aus den Garantieerklärungen der Mitgliedsinstitute und bildet das Garantievolumen der Sicherungseinrichtung, so dass neben einer ex ante-Finanzierung eine ex post-Finanzierung des Erstattungs- bzw. Sanierungsfalles gewährleistet wird.<sup>58</sup> Es besteht gemäß §33 BVR-SE jedoch kein Anspruch auf Gelder des Fonds oder Hilfsmaßnahmen durch die angeschlossenen Institute.

---

<sup>50</sup> Vgl. Art. 9 der RICHTLINIE 2014/49/EU und §12 BVR-ISG.

<sup>51</sup> Vgl. Präambel Abs. 4 BVR-SE.

<sup>52</sup> Vgl. §32 Abs. 2 und 43 EINSIG sowie §1a BVR-SE und §11 Abs. 1 BVR-ISG.

<sup>53</sup> Vgl. § 1 Abs. 1 BVR-SE und § 11 Abs. 2 BVR-ISG.

<sup>54</sup> Vgl. Präambel Abs. 2 BVR-SE.

<sup>55</sup> Vgl. §§ 4, 4a, 5 BVR-SE und § 36 BVR-ISG.

<sup>56</sup> Vgl. §§ 12, 14, 16, 19 BVR-SE. Der BVR ist gemäß §10 BVR-SE dazu befugt Prüfberichte der regionalen Prüfverbände einzusehen und gemäß §12 BVR-SE (in Kombination mit Ziffer 9 der Verfahrensregeln) Einfluss auf die Unternehmensführung zu nehmen.

<sup>57</sup> Vgl. §§ 17 bis 27 BVR-SE, §§12 und 15 bis 20 BVR-ISG.

<sup>58</sup> Vgl. §5 BVR-SE: Die Höhe der Garantieerklärungen orientiert sich an der Berechnung der Bemessungsgrundlage zum Garantiefonds und deren Differenzierung anhand der Verwendung von KSA- bzw. IRBA-Forderungsklassen. Letztere müssen das Achtfache, erstere hingegen das Zehnfache des Grundhebungssatzes als Garantie abgeben.

## 2.2.2 Zielausstattung und Beitragsstruktur

Die BVR ISG unterliegt gemäß § 17 Abs. 2 EinSiG der Aufgabe bis zum 3. Juli 2024 eine finanzielle Zielausstattung von 0,8 Prozent der gedeckten Einlagen durch jährliche Beiträge der zugehörigen Kreditinstitute zu erzielen. Zur Erfüllung der gesetzlichen Anfangs- und Zielausstattung ist es der Gruppe möglich, Mittel aus dem bereits bestehenden Garantiefonds der SE in die ISG zu übertragen oder als Kredit zu gewähren, um eine finanzielle zweifache Belastung der Banken zu vermeiden.<sup>59</sup> Darüber hinaus wird die BVR-SE eine Haftung für die BVR-ISG übernehmen.<sup>60</sup>

Die finanzielle Haftung ergibt sich in erster Linie durch den Garantiefonds. Die Primärbanken speisen diesen mit jährlichen Beiträgen. Diese werden seit dem Jahr 2004 infolge einer Novellierung des Statuts der Sicherungseinrichtung risikoadäquat berechnet,<sup>61</sup> um der Moral Hazard-Problematik entgegen zu wirken.<sup>62</sup> Diese Form der Beitragsbemessung wird auch unter den aktuellen europäischen Vorgaben beibehalten sowie auf die ISG übertragen.<sup>63</sup> Dabei wird die risikobasierte Beitragsbemessung im Rahmen einer Selbstregulierung u.a. von der BIS<sup>64</sup> befürwortet<sup>65</sup> und von verschiedenen europäischen Ländern sowie auch in Kanada und den USA angewendet.<sup>66</sup> Diese Anreizkompatibilität ersetzt hingegen eine komplementäre Beaufsichtigung der Kreditinstitute nicht, da die risikobasierte Beitragsbemessung auch prozyklische Effekte entwickeln kann.

Der jährliche Pflichtbeitrag zum Garantiefonds (BG) berechnet sich für die einzelne Primärbank entsprechend der Formel

$$BG = \varphi \rho_i X_i$$

Der Koeffizient  $\varphi$  stellt dabei den Grunderhebungssatz von 0,4 Promille für Institute, deren Eigenkapitalanforderungen gemäß den KSA-Klassen berechnet werden bzw. 0,5 Promille für diejenigen Banken, die den IRBA verwenden dürfen dar.<sup>67</sup> Dieser wird mit  $X_i$ , der Bemessungsgrundlage,

---

<sup>59</sup> Vgl. §§ 2a, 2b und 4a Abs. 3 BVR-SE, § 47 BVR-ISG

<sup>60</sup> Vgl. § 2c Abs. 1 BVR-SE.

<sup>61</sup> Vgl. EC (2008), S. 18; vgl. SCHÖNING/NOLTE (2005).

<sup>62</sup> Die reale Existenz dieses Phänomens hat vor allem zu der Reform des Beitragssystems beigetragen, vgl. hierzu SCHÖNING/NOLTE (2005).

<sup>63</sup> Vgl. § 3a Abs. 1 BVR-SE, §45 Abs. 2 BVR-ISG.

<sup>64</sup> Vgl. BIS (2009), S. 9.

<sup>65</sup> Die Institutionalisierung der Institutssicherung wurde darüber hinaus begutachtet, vgl. JÄGER-AMBROŻEWICZ (2010).

<sup>66</sup> Vgl. EC (2008), S. 7.

<sup>67</sup> Vgl. § 4 Abs. 4a Ziffer aa bis b BVR-SE. Für Hypothekenbanken und Bausparkassen gelten 0,45 Promille. Von diesen Instituten wird im weiteren Fortgang abstrahiert.

multipliziert. Die Bemessungsgrundlage berechnet sich seit dem 01.01.2015 ausnahmslos<sup>68</sup> anhand der Summe der risikogewichteten Aktiva gemäß den KSA<sup>69</sup>- bzw. IRBA<sup>70</sup>-Forderungsklassen, wobei verbundinterne Forderungen abzuziehen sind.<sup>71</sup> Bei der Rechnungslegung werden diese Beiträge für den Garantiefonds in der Gewinn- und Verlustrechnung in den allgemeinen Verwaltungsaufwendungen berücksichtigt.<sup>72</sup>

Des Weiteren unterliegt der BG einer risikoindividuellen Klassifizierung (Koeffizient  $\rho_i$ ) der Primärinstitute, die auf Basis der Kennzahlen in Tabelle 1 berechnet und gewichtet wird.<sup>73</sup>

Tab. 1: Kennzahlen zur Risikoklassifizierung genossenschaftlicher Primärinstitute

Übergeordnete Kategorie	Kennzahl	Definition	Gewichtung
Vermögenslage	Eigenkapitalquote	$\frac{\text{Erwirtschaftetes Eigenkapital}}{\text{Bilanzsumme}}$	20 %
	Kernkapitalquote	$\frac{\text{Kernkapital} + \text{versteuerte Wertberichtigungen}}{\text{Risikogewichtete Aktiva}}$	15%
Ertragslage	Jahresüberschussquote	$\frac{\text{Jahresüberschuss vor Steuern} - \text{vermiedene Niederwertabschreibungen}}{\text{Durchschnittliches Geschäftsvolumen}}$	15%
	Verwaltungsaufwandsquote	$\frac{\text{Verwaltungsaufwand (Personal + andere)}}{\text{Rohertrag inkl. Warenergebnis und Saldo aus sons. betrieblichen Aufwendungen und Erträgen}}$	10%
	Risikoaufwandsquote	$\frac{\text{Risikoergebnis Kreditgeschäft}}{\text{Rohertrag}}$	20%
Risikolage	Blankokreditquote	$\frac{\text{ungedekte Kredite der Bonitätsgruppen 2 und 3 gemäß PrüfBV}}{\text{erwirtschaftetes Eigenkapital}}$	7,5%
	Blankokreditquote II	$\frac{\text{ungedekte Kredite der Bonitätsgruppen 2 und 3 gemäß PrüfBV}}{\text{Betriebsergebnis}}$	7,5%
	Branchenkonzentration	$\frac{\text{größtes Kreditvolumen an eine Branche}}{\text{Kundenforderungen}}$	5%

Quelle: eigene Darstellung in Anlehnung an EC (2008), S. 19 und SCHÖNING/NOLTE (2005), S. 337.

<sup>68</sup> Bis zum 31.12.2014 war gemäß §4 Abs. 1b noch eine vereinfachte Berechnung der Bemessungsgrundlage anhand der Summe aus Forderungen an Kunden, Eventualverbindlichkeiten aus Bürgschaften und Gewährleistungsbeiträgen sowie der „Summe der Eigenkapitalanforderungen aus der Position „Derivate Adressausfallrisikopositionen und Aufrechnungspositionen nach §12 Abs. 1 SolvV.“ möglich.

<sup>69</sup> Vgl. Art. 111, Art. 113 EU/575/2013.

<sup>70</sup> Vgl. Art. 151 EU/575/2013.

<sup>71</sup> Vgl. §4 Abs. 1a Ziffer c BVR-SE.

<sup>72</sup> Vgl. §31 RECHKREDV.

<sup>73</sup> Vgl. §3a BVR-SE und Ziffer 1b der Verfahrensregeln BVR-SE.

Das verbundinterne indikatorbasierte Rating führt entsprechend der Tabelle 2 zu Ab- oder Aufschlägen (Koeffizient  $\rho_i$ ) der Beiträge zum Garantiefonds.<sup>74</sup> Das Rating ist streng vertraulich und wird sowohl den Vorständen der jeweiligen Primärbank, als auch den Vorständen der Zentralbanken mitgeteilt.<sup>75</sup>

Tab. 2: Verbundinterne Klassifizierungsstufen

Verbundinterne Klassifizierungsstufe	Prozentualer Anteil des zu zahlenden Jahresbeitrages $\rho_i$
A++	80
A+, A	90
A-, B+, B	100
B-	110
C	120
D	140

Quelle: eigene Darstellung in Anlehnung an § 4 Abs. 6 BVR-SE.

Darüber hinaus sind in den Statuten der Institutssicherung umfassende Informationspflichten und -bemächtigungen implementiert worden. Diese betreffen sowohl die Akteure der genossenschaftlichen FinanzGruppe, wie Zentralbanken, BVR, regionale Prüfverbände, als auch die hoheitlichen Aufsichtsinstanzen BaFin, EZB, EBA und Deutsche Bundesbank.<sup>76</sup>

Ein Institut, das seinen Zahlungs-, Mitwirkungs- oder Garantieerklärungs-pflichten „[...] *nicht, nicht richtig, nicht vollständig oder nicht rechtzeitig* [...]“<sup>77</sup> nachkommt, muss zunächst der BaFin und der Deutschen Bundesbank gemeldet werden<sup>78</sup> und kann nach bestimmten Verfahrensregeln aus der Institutssicherung ausgeschlossen werden.<sup>79</sup> Diese Sanktionsmaßnahme hat ebenfalls das Ausscheiden aus dem BVR zur Folge,<sup>80</sup> woraufhin sich seit dem Jahr 2015 die betroffene Bank nicht mehr als Mitglied der genossenschaftlichen FinanzGruppe benennen oder dessen Symbole verwenden darf.<sup>81</sup> Durch die Veröffentlichung des Ausscheidens der einzelnen Bank,<sup>82</sup> ist die zuletzt genannte Maßnahme sinnvoll, um damit mögliche Bank Runs zu vermeiden und die Stabilität der Gruppe

<sup>74</sup> Vgl. §4, Abs. 6a, aa bis af, BVR-SE.

<sup>75</sup> Vgl. Verfahrensregeln 1b Abs. e zu Absatz 3a Abs. 1 Satz 2 BVR-SE.

<sup>76</sup> Vgl. §§ 9, 10, 11 BVR-SE, §§ 51, 52, 53, 54 BVR-ISG.

<sup>77</sup> Vgl. § 38 Abs. 1 BVR-ISG sowie § 33 Abs. 1 BVR-SE.

<sup>78</sup> Vgl. § 41 Abs. 1 EinSiG.

<sup>79</sup> Vgl. EBENDA UND §33 -35 BVR-SE.

<sup>80</sup> Vgl. § 35 Abs. 5 BVR-SE.

<sup>81</sup> Vgl. § 35 Abs. 6 BVR-SE.

<sup>82</sup> Vgl. § 35 Abs. 1 BVR-SE.

nicht zu gefährden. Die Institutssicherung bzw. die Prüfverbände und der BVR sind somit nicht nur für die Vermeidung von vertrauensgefährdeten Insolvenzen, sondern vor allem auch für die Durchsetzung der Zahlungspflichten der einzelnen Institute zuständig.<sup>83</sup>

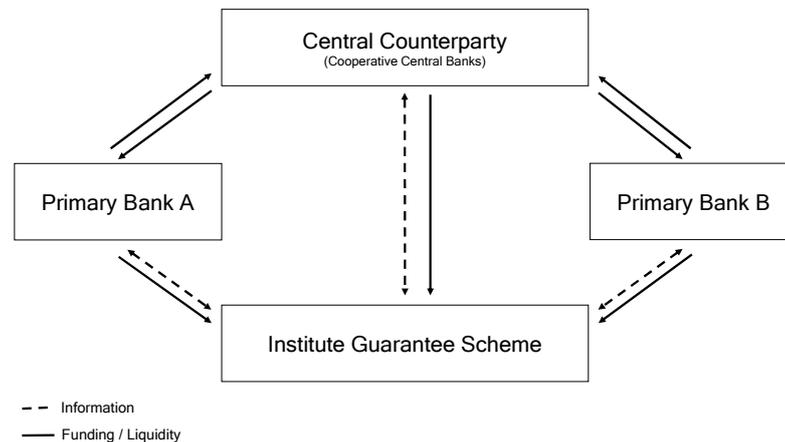


Abb. 4: Struktur des internen Liquiditätsausgleichs

Quelle: eigene Darstellung

### 3 Stand der empirischen Literatur

Die Prävention systemischer Risiken ist außer durch staatliche Garantien und die regulatorische Konzeptionierung von Marktstrukturen (s. Kap. 2.1), ebenso durch den Rückgriff auf Marktkräfte vorstellbar. Dieses Marktparadigma wurde bereits durch die Basel II-Leitlinien in die Bankenregulierung integriert, blieb im Falle von Interbankenmärkten jedoch viele Jahre ohne empirische Befunde.

Die erste empirische Arbeit zur Marktdisziplinierung auf Interbankenmärkten wurde im Jahr 2001 veröffentlicht.<sup>84</sup> Im Rahmen einer Analyse von hunderttausenden Übernachtstransaktionen auf dem US-amerikanischen Interbankenmarkt, zeigt FURFINE (2001) positive Korrelationen zwischen dem Risikoprofil der einzelnen Bank und den preislichen Konditionen auf,

<sup>83</sup> Vgl. BIASIN (2010), S. 139.

<sup>84</sup> Vgl. FURFINE (2001).

d.h. er weist Marktdisziplin über den Preiseffekt für amerikanische Geschäftsbanken nach. Daran anschließende Arbeiten für Italien<sup>85</sup>, Portugal<sup>86</sup>, die Niederlande<sup>87</sup>, Deutschland<sup>88</sup>, europaweite<sup>89</sup> oder globale<sup>90</sup> Studien weisen über Preis- und/oder Mengeneffekt ebenfalls Peer Monitoring nach. Darüber hinaus gehend widmen Studien sich anderen Fragestellungen, wie bspw. der Identifikation von Strukturen oder der Wichtigkeit von Beziehungen dieser bzw. auf diesen Märkten<sup>91</sup> sowie den damit verbundenen Ansteckungsmöglichkeiten.<sup>92</sup>

Die jüngeren Studien beziehen die Finanzkrise der Jahre 2007 ff. ein und zeigen, dass sich die europäischen Interbankenmärkte infolge der Krise stärker segmentiert haben.<sup>93</sup> Dennoch lässt sich weiterhin ein internationales Monitoring international agierender Banken nachweisen,<sup>94</sup> obschon Monitoring über Grenzen hinweg als weniger effizient gilt als auf nationaler Ebene.<sup>95</sup> Peer Monitoring ist dabei grundsätzlich kostenintensiv, weswegen sich häufig Beziehungen etablieren, die Kostendegressionen erlauben.<sup>96</sup> Kreditinstitute mit geringerem Zutritt zu solch internationalen Märkten neigen dabei zu größeren Anteilen an notleidenden Krediten,<sup>97</sup> da sie dem dort existierenden Restrukturierungsdruck nicht ausgesetzt sind. Speziell in Italien aktivierte die Krise als exogener Schock Peer Monitoring, da individuelle Risikofaktoren vor der Finanzkrise der Jahre 2007 ff. keine besondere Rolle bei Geschäften zwischen Kreditinstituten spielten.<sup>98</sup>

Der Umgang mit Banken während Banken- oder Finanzkrisen wirkt sich dabei ökonomisch nachweisbar reduzierend auf den Grad der Disziplinierung aus. Sind also Bailouts eine gängige Lösungsmethode gewesen und wird dementsprechend von den Marktteilnehmern ein Bailout antizi-

---

<sup>85</sup> Vgl. ANGELINI ET AL. (2011).

<sup>86</sup> Vgl. COCCO ET AL. (2009).

<sup>87</sup> Vgl. LIEDORP ET AL. (2010); vgl. BLASQUES ET AL. (2015).

<sup>88</sup> Vgl. BRÄUNING/FECHELT (2012); vgl. BECK (2002).

<sup>89</sup> Vgl. U.a. TINTCHEV (2013); vgl. SIRONI (2003); vgl. UPPER/WORMS (2002).

<sup>90</sup> Vgl. NIER/BAUMANN (2006).

<sup>91</sup> Vgl. BLASQUES ET AL. (2015); vgl. BRÄUNING/FECHELT (2012).

<sup>92</sup> Vgl. LANG/STULZ (1992); vgl. LEITNER (2005); vgl. MEMMEL/SACHS (2013); vgl. CRAIG ET AL. (2014).

<sup>93</sup> Vgl. DE ANDOAIN ET AL. (2014).

<sup>94</sup> Vgl. TINTCHEV (2013), S. 19.

<sup>95</sup> Vgl. FREIXAS/HOLTHAUSEN (2005); vgl. LIEDORP ET AL. (2010), S. 20.

<sup>96</sup> Vgl. BRÄUNING/FECHELT (2012), S. 4-5; vgl. COCCO ET AL. (2009), S. 24, 26.

<sup>97</sup> Vgl. COCCO ET AL. (2009), S. 42.

<sup>98</sup> Vgl. ANGELINI ET AL. (2011).

piert, so reduzieren sich die Anreize zur Disziplinierung anderer Kreditinstitute.<sup>99</sup> Besteht darüber hinaus ein großes Vertrauen in staatliche Institutionen, so reduziert auch dieses Vertrauen in die staatliche Aufsicht das Maß an Disziplinierung durch den Markt.<sup>100</sup> Das Charakteristikum ‚systemrelevant‘ bringt darüber hinaus nicht nur Refinanzierungsvorteile an den Kapitalmärkten:<sup>101</sup> So sind die Zinssätze für vglw. große Banken per se auf den Interbankenmärkten niedriger.<sup>102</sup>

Die Glaubwürdigkeit solcher und auch staatlicher Institutionen spielt in der Bankenregulierung eine determinierende Rolle hinsichtlich der Wirksamkeit von Marktmechanismen. GROPP / VESALA (2004) weisen diesbezüglich nach, dass eine explizite Einlagensicherung - entgegen möglicher theoretischer Argumentation - der Disziplinierung durchaus dienlich sein kann. Der glaubwürdige Ausschluss aus der Sicherung erhält Anreize für Peer Monitoring und reduziert dadurch das Moral Hazard Verhalten.

Gruppeninterne Kreditgewährung wird in empirischen Analysen, sofern existent, häufig heraus gerechnet<sup>103</sup> oder die geschlossenen Girossysteme des deutschen Sparkassenverbundes und der genossenschaftlichen Finanzgruppe bloß hinsichtlich ihrer Struktur analysiert.<sup>104</sup> Die Frage nach Existenz und Effektivität von Marktdisziplin innerhalb der abgekoppelten Verbände ist jedoch deshalb von Interesse, da bei symmetrisch eintretenden Problemen, wie passivischen Fristigkeitsrisiken, eine systemische Belastung auch durch die Summe vglw. kleinerer Banken entstehen kann. Des Weiteren sind die finanziellen Mittel der Sicherungseinrichtung nicht unerschöpflich,<sup>105</sup> wodurch Insolvenzen oder Staatseingriffe theoretisch möglich sind. Gruppeninternes Peer Monitoring dient also deshalb auch der Belastungsvermeidung der Sicherungseinrichtung bzw. der Vermeidung einer passiven Risikopolitik der einzelnen Bank zu Lasten der Sicherungseinrichtung.<sup>106</sup>

Nichtsdestotrotz ließe sich anhand der Korrelationen von Zinssätzen oder Volumina und Risikoprofilen noch nichts über den Einfluss dieses Monitorings auf das Verhalten des Managements ableiten: „*However, accurate*

---

<sup>99</sup> Vgl. NIER/BAUMANN (2006), S. 336; vgl. DISTINGUIN ET AL. (2013), S. 550.

<sup>100</sup> Vgl. DEMIRGÜÇ-KUNT/DETRAGIACHE (2002), S. 1391; vgl. DISTINGUIN ET AL. (2013), S. 553.

<sup>101</sup> Vgl. O'HARA/SHAW (1990).

<sup>102</sup> Vgl. FURFINE (2001), S. 47.

<sup>103</sup> Vgl. TINTCHEV (2013), S. 11.

<sup>104</sup> Vgl. UPPER/WORMS (2004).

<sup>105</sup> Vgl. STANDARD & POOR'S (2015), S. 11.

<sup>106</sup> Vgl. SELBACH (1987), S. 99.

*market signals are not sufficient to ensure that investors can collectively influence the actions of firm management.*<sup>107</sup> So differenzieren FLANNERY (2001), BLISS / FLANNERY (2002) und darauffolgend SIRONI (2003) und DISTINGUIN ET AL. (2013) zwischen Monitoring oder Evaluierung und Einflussnahme, d.h. zwischen Existenz und Effektivität von Marktdisziplin.<sup>108</sup>

Effektivität kann im Sinne einer erhöhten Stabilität der einzelnen Bank untersucht werden.<sup>109</sup> Ein stabiler Verbund von Banken würde damit direkt oder indirekt zur Finanzstabilität beitragen können. Im Hinblick auf Genossenschaftsbanken argumentieren verschiedene Autoren, dass sie der Finanzstabilität i.A. nicht dienlich sind. Diese Schlussfolgerung basiert auf der Argumentation, dass Kreditgenossenschaften infolge der Abwesenheit von Gewinnmaximierung wesentlichen Margendruck im Bankensystem ausüben können. Das hat zur Folge, dass Geschäftsbanken ggf. stärker risikobehaftete Geschäfte eingehen, was wiederum die Wahrscheinlichkeit von finanziellen Schieflagen erhöht.<sup>110</sup> Gleichzeitig besitzen Genossenschaftsbanken die komfortable Position unter der Abwesenheit von Marktdisziplinierung, Einlagen generieren zu können.<sup>111</sup> Demzufolge sind sie nicht unmittelbar gezwungen ihre Risikoprofile reduzieren oder ihre Ertragsprofile verbessern zu müssen.<sup>112</sup>

Darüber hinaus besteht ihr stabilitätseinschränkendes Defizit in der Kapitalgenerierung für Krisenzeiten. Sind die Margen nicht groß genug, um Kapital für erwartete und unerwartete Abschreibungen zu erwirtschaften, so können diese Banken eher in Schieflage geraten. Dieses Argument gilt in erster Linie für öffentliche Banken, aber unter Umständen auch für nicht-gewinnmaximierende private Geldinstitute.<sup>113</sup> Für deutsche Genossenschaftsbanken besteht für die Mitglieder jedoch bereits im Falle von

---

<sup>107</sup> Vgl. BLISS/FLANNERY (2002), S. 363.

<sup>108</sup> Argumentativer Anknüpfungspunkt ist dabei die regulatorische Überlegung, Banken ein Mindestmaß an nachrangigen Verbindlichkeiten vorzuschreiben, um so marktdisziplinierende Faktoren als Komplementär in der Aufsicht zu implementieren. Die Ergebnisse diesbzgl. sind gemischt. Während Fremdkapitalgeber in Europa durchaus zwischen den individuellen Risikoprofilen diskriminieren und solche regulatorische Strategien dementsprechend ggf. zielführend wären, stiftet die Debt Governance im Vergleich zur Equity Governance im US-amerikanischen Markt keinen zusätzlichen Nutzen, da empirische keine regelmäßige Einflussnahme nachweisbar ist. Vgl. hierzu AVERY ET AL. (1988), S. 597; vgl. SIRONI (2003), S. 468; vgl. BLISS/FLANNERY (2002), S. 393.

<sup>109</sup> Vgl. u.a. KÖHLER (2012); vgl. HESSE/CIHÁK (2007); vgl. LAEVEN/LEVINE (2009).

<sup>110</sup> Vgl. FONTEYNE (2007), S. 5.

<sup>111</sup> Vgl. BIASIN (2010), S. 131.

<sup>112</sup> Vgl. FONTEYNE (2007), S. 19; vgl. LANG/WELZEL (1996), S. 1020.

<sup>113</sup> GODDHART (2004), S. 10-11.

Fehlbeträgen eine potenzielle Verpflichtung zur Deckung der selbigen.<sup>114</sup> Im Insolvenzfall greift darüber hinaus eine gesetzliche Haftung und Nachschusspflicht,<sup>115</sup> wodurch die Eigentümer die Insolvenzmasse zu bedienen haben.<sup>116</sup> Unter der Annahme, dass diese Gesetzesvorgaben in den Satzungen nicht geändert worden sind,<sup>117</sup> besteht für die deutschen Kreditgenossenschaften in Krisenzeiten durchaus das Potential der Kapitalgenerierung und damit zur Stabilisierung des betroffenen Instituts.

Eine empirische Studie, die sich im Rahmen einer Querschnittsanalyse explizit mit der Fragestellung des Beitrags von Genossenschaftsbanken zur Finanzstabilität auseinandersetzt,<sup>118</sup> stellt diese Argumentationslinien in Frage. Genossenschaftsbanken tragen im Rahmen dieser Analyse zur Stabilität bei,<sup>119</sup> obschon die obige These des Margenwettbewerbs vor allem für schwache Geschäftsbanken bestätigt werden kann.<sup>120</sup> KÖHLER (2012) verwendet lediglich Dummy-Variablen für eine ähnliche Schlussfolgerung.

Es bleiben dennoch keine konkreten Erkenntnisse mit hinreichender Detailtiefe über die Ausübung von Peer Monitoring innerhalb des deutschen genossenschaftlichen Bankensektors und vor allem über den Einfluss dieses Monitorings auf die Verbundstabilität.

#### 4 Hypothesenbildung

Die strukturellen Gegebenheiten des verbundinternen Interbankenmarktes und die Existenz einer Institutssicherung lassen grundsätzlich die Vermutung zu, dass innerhalb des Verbundes kein Peer Monitoring durch die Zentralbanken ausgeübt wird. Es besteht eine Marktstruktur mit zentraler Bank, der jedoch ausreichend private Informationen über die Gesamtverfassungen der Primärbanken kostenminimal zur Verfügung stehen, da

---

<sup>114</sup> Vgl. §87 GENG.

<sup>115</sup> Vgl. §22a und §23 GENG.

<sup>116</sup> Vgl. §22a Abs. 1 GENG.

<sup>117</sup> Vgl. §105 GENG.

<sup>118</sup> Vgl. HESSE / CIHÁK (2007).

<sup>119</sup> Zu dieser Analyse ist anzumerken, dass das  $R^2$  zwischen 5 und 22 Prozent liegt sowie keinerlei Überprüfungen der Normalverteilung und der Autokorrelation der Residuen vorgenommen wird, wodurch Intransparenz bzgl. der Inferenzstatistik geschaffen wird. Darüber hinaus finden sich in den Darstellungen der empirischen Ergebnisse keinerlei Ergebnisse zu F-Tests und deren p-Werten.

<sup>120</sup> Vgl. HESSE/CIHÁK (2007), S. 12.

den genossenschaftlichen Zentralbanken die BVR-Ratings von der Sicherungseinrichtung<sup>121</sup> übermittelt werden (s. Abb. 4).

Wie bereits erwähnt, besteht bei einer empirischen Untersuchung des Zusammenhangs von Risikoprofil der einzelnen Primärbank und einer Transaktion mit der genossenschaftlichen Zentralbank das Problem, dass nur sehr wenige Informationen und ausschließlich öffentlich zugängliche Daten vorliegen. Der BVR verwendet zur Berechnung der verschiedenen Kennzahlen der Risikoklassifizierung jedoch auch Daten, die aus den Bilanzen der Banken nicht ersichtlich sind (s. Tab. 1).

Studien, die sich bspw. aufsichtsrechtlicher Daten bedienen können, identifizieren zwar, dass (i) die Primärbanken vorrangig Geschäfte mit der Zentralbank betreiben und (ii) dass deren Fristigkeiten eher langfristiger Natur sind (s. Kap. 2.1), inwiefern aber bspw. Sicherheiten hinterlegt oder Zinsen gezahlt werden müssen, ist nicht bekannt. Folglich abstrahieren diese und folgende Untersuchungen vom häufig in der Literatur verwendeten Preiseffekt<sup>122</sup> und untersuchen zunächst eine mögliche Disziplinierung über den Mengeneffekt, der per se nicht weniger existent oder aussagekräftig ist.<sup>123</sup>

Grundsätzlich sprechen drei Argumente gegen die Hypothese, dass die genossenschaftlichen Zentralbanken die Zuteilung liquider Mittel als eine Funktion der finanzwirtschaftlichen Verfassung eines Mitgliedsinstituts ausüben würden: Zum einen sind die Primärbanken vorrangig die Anteilseigner der genossenschaftlichen Zentralbanken.<sup>124</sup> Infolgedessen sind die Primärbanken in den Aufsichtsräten vertreten und können darüber potenziell Einfluss auf die Geschäftsführung nehmen.<sup>125</sup> Zum anderen refinanzieren sich die Zentralbanken über die Überschussliquidität der jeweiligen Mitgliedsbanken, wodurch ihre eigene Refinanzierungsbasis als solide bewertet wird.<sup>126</sup> Darüber hinaus sind die genossenschaftlichen Zentralbanken für die Liquiditätsversorgung der Primärbanken geschaffen worden.<sup>127</sup>

Eine Disziplinierung im Rahmen des internen Liquiditätsausgleichs erscheint für die Zentralbanken dennoch rational, da der Verbund zwar nicht

---

<sup>121</sup> Im Folgenden werden die BVR SE und die BVR ISG u.a. unter den Begriffen Institutssicherung und Sicherungseinrichtung subsummiert.

<sup>122</sup> Vgl. KING (2008), S. 297.

<sup>123</sup> Vgl. EBENDA, S. 296.

<sup>124</sup> Vgl. EIM (2007), S. 141.

<sup>125</sup> Vgl. EBENDA, S. 145, 148.

<sup>126</sup> Vgl. DINC (2006), S. 3069. FITCHRATINGS (2013), S. 7.

<sup>127</sup> Vgl. THEURL/KRING (2002), S. 16.

rechtlich, aber ökonomisch als eine Gruppe betrachtet werden kann. Diese Betrachtungsweise wird u.a. im Rahmen der Einzelratings der genossenschaftlichen Zentralbanken herangezogen:<sup>128</sup> Die Zentralbanken werden Bonitätsbeurteilungen durch die großen Ratingagenturen unterzogen,<sup>129</sup> da sie an Kapitalmärkten agieren und über diese u.a. die Gruppenrefinanzierung sicherstellen.<sup>130</sup> Dabei werden auch die Verflechtungen innerhalb des Verbundes, die Governance und die Sicherungseinrichtung berücksichtigt.<sup>131</sup> Die darüber hinaus erstellten Verbundratings scheinen einen wesentlichen komplementären Nutzen zu diesen Einzelratings darzustellen. Daher kann die aggregierte Bonitätsverfassung der Kreditgenossenschaften bzw. des Verbundes über die Ratings für die Zentralbanken refinanzierungsrelevant werden. Dadurch ist Peer Monitoring intrinsisch motivierbar.

Des Weiteren besitzen die genossenschaftlichen Zentralbanken u.a. durch den Informationsaustausch mit dem BVR (s. Abb. 4) nahezu vollständige Informationen über die Gesamtverfassung der Primärbanken, die in Netzwerken stets zu relativ geringeren Kosten verfügbar sind.<sup>132</sup>

Da die genossenschaftlichen Spitzeninstitute bereits selbst auf die Mittel des Garantiefonds zurückgreifen mussten, könnte der Schutz der finanziellen Mittel ein weiteres Motiv sein. Ein aktives Peer Monitoring durch die Zentralbanken kann folglich eine passive Risikopolitik der Primärbanken zu Lasten der Sicherungseinrichtung verhindern, um so wiederum den Garantiefonds für Krisenzeiten zu schützen.<sup>133</sup>

Nicht zuletzt, gilt trotz einer umfassenden Institutssicherung der Ausschluss der Interbankeinlagen von der Sicherung.<sup>134</sup> In Kombination mit dem fehlenden Rechtsanspruch der Kreditinstitute auf Hilfs- oder Rettungsmaßnahmen durch die Sicherungseinrichtung, bleibt der Anreiz zur

---

<sup>128</sup> Vgl. STANDARD & POOR'S (2015), S. 10.

<sup>129</sup> Die WGZ Bank durch Moody's vgl. MOODY'S (2015) und die DZ Bank durch Standard & Poor's, Moody's und Fitch Ratings vgl. bspw. STANDARD & POOR'S (2015) und DZ BANK (2015).

<sup>130</sup> Damit sind sie durchaus Marktdisziplinierung im Vgl. zu den weniger Kapitalmarkt-aktiven Primärinstituten ausgesetzt.

<sup>131</sup> Vgl. bspw. STANDARD & POOR'S (2013), S. 9; vgl. MOODY'S (2015), S. 2.

<sup>132</sup> Vgl. CALOMIRIS/KAHN (1996), S. 772.

<sup>133</sup> Hierbei können die eigenen Bedarfe, bspw. der DZ Bank in 2002 oder der ApoBank 2009, die für das deutsche Finanzsystem als systemrelevant gelten an Bedeutung gewinnen.

<sup>134</sup> Vgl. DEMIRGÜÇ-KUNT/DETRAGIACHE (2002), S. 1386. GROPP/VESALA (2004), S. 6.

Disziplinierung potentiell erhalten, da die bisherige Vermeidung von Insolvenzen zwar antizipiert, aber nicht als gesichert erachtet werden kann.<sup>135</sup> Demnach lautet die erste Hypothese:

**H<sub>1</sub> (Monitoring Hypothese):** *Im Rahmen des internen Liquiditätsausgleichs sind sowohl Liquiditäts- als auch weitere finanzwirtschaftliche Kennzahlen der jeweiligen Primärbank für die Zuteilung liquider Mittel relevant.*

Darüber hinaus spielt in der Literatur die Größe einer Bank stets eine Rolle und wird im Rahmen unterschiedlicher Fragestellungen explizit berücksichtigt. Auf Interbankenmärkten scheinen vglw. größere Banken Refinanzierungsvorteile zu genießen (s. Kap. 3). Dabei sind es nicht nur die größten Banken, deren Vorzugsbehandlung in der Konsequenz in Moral Hazard Verhalten resultieren kann. In einer empirischen Untersuchung sind es im Hinblick auf den deutschen genossenschaftlichen Bankensektor gerade die vglw. kleineren Banken, die Kapitalhilfen oder Neuausrichtungen durch Fusionen antizipieren und damit einen deutlichen Teil des Moral Hazard-Effektes ausmachen.<sup>136</sup> Dieses Verhalten war es auch, dass den Verbund im Jahr 2002/2003 zu einer Reformierung der Beitragsbemessung motivierte. Die zuvor undifferenzierten Beitragssätze führten zu Missmanagement, riskanter Kreditpolitik und mangelhafter Einschätzung spezifischer Märkte, wodurch außerordentlich viele Sanierungsfälle im Vergleich zum langjährigen Durchschnitt entstanden.<sup>137</sup> Diese Problematik soll zwar durch risikoadäquate Beiträge behoben werden, kleinere Institute sind allerdings häufiger Netto-Kreditgeber der genossenschaftlichen Zentralbanken, wodurch die kleineren Primärbanken für die Liquiditätsversorgung der Zentralbanken selbst eine entscheidende Rolle einnehmen.<sup>138</sup> Somit wird innerhalb des Verbundes zwar Peer Monitoring ausgeübt (H1), es wird jedoch zwischen den Mitgliedsbanken differenziert:

**H<sub>2</sub> (Moral Hazard Hypothese):** *Die vglw. kleineren Primärbanken unterliegen einem geringeren Maß an verbundinterner Disziplinierung.*

---

<sup>135</sup> Vgl. SCHÖNING/NOLTE (2005), S. 329.

<sup>136</sup> Vgl. DAM/KOETTER (2012), S. 2369-2370. Dieses Papier untersucht u.a. die Fragestellung, inwiefern Bailout-Erwartungen, d.h. u.a. auch die Erwartung Kapitalhilfen von der jeweils zuständigen Sicherungseinrichtung zu bekommen, die Wahrscheinlichkeit ökonomischer Schieflagen erhöht.

<sup>137</sup> Vgl. SCHÖNING/NOLTE (2005), S. 330: Während im Durchschnitt jedes Jahr 20 Institute die Sicherungseinrichtung neu in Anspruch nehmen mussten, waren es im Jahr 2002 25 Institute und 175 Kreditinstitute im Jahr 2003.

<sup>138</sup> Vgl. für die aktuellsten Ratingberichte bspw. MOODY'S (2015); STANDARD & POOR'S (2015).

Marktdisziplinierung kann dabei keineswegs per se dazu erachtet werden auf direktem Wege Finanzstabilität herbeizuführen.<sup>139</sup> Vielmehr sollte anhand unterschiedlicher Zeitdimensionen unterschieden werden. In der kurzen Frist baut Peer Monitoring über verschlechterte Refinanzierungsbedingungen Druck zur Restrukturierung auf, obschon liquide Mittel zur Verfügung gestellt werden.<sup>140</sup> Der Effekt dessen ist nicht zwangsläufig eindeutig. So kann durch simultane Portfoliobereinigungen die Stabilität kurzfristig beeinträchtigt werden.<sup>141</sup>

Die vglw. fragile Struktur des internen Liquiditätsausgleichs lässt unter Annahme der Nicht-Übernahme von Verlusten durch die genossenschaftlichen Zentralbanken die genossenschaftlichen Primärbanken an den Risiken des Verbundes partizipieren.<sup>142</sup> Letztere können jedoch individuell durch die bspw. von der Zentralbank ausgelösten Schocks in der Absorption überfordert sein und ihrerseits Liquidierungen vornehmen oder Insolvenz anzeigen. Darüber hinaus kann die risikobasierte Beitragsstruktur Krisensituationen einzelner Banken in Sinne einer Prozyklizität verschärfen.<sup>143</sup>

Empirische Arbeiten zeigen jedoch, dass sich durch Banken verwaltete Sicherungssysteme durch geringere Nachsicht in der Einleitung von präventiven als auch kurativen Maßnahmen auszeichnen<sup>144</sup> bzw. eine Selbst-Regulierung von Banken-Netzwerken existiert.<sup>145</sup> Wesentlich dafür ist u.a. das Vorliegen umfassender, notwendiger Informationen für das Monitoring.<sup>146</sup> Infolgedessen sollte das Monitoring durch die Zentralbanken einen komplementären Nutzen stiften, als dass illiquide aber solvente Banken mit Liquidität versorgt werden.

Daher ist aufgrund der beschriebenen Governancessstrukturen und der intern zur Verfügung stehenden Informationsdichte Effektivität der Disziplinierung, im Sinne einer verbesserten Stabilität der einzelnen Bank, zu vermuten.<sup>147</sup> So lautet die anschließende Hypothese:

---

<sup>139</sup> Vgl. CROCKETT (2002), S. 981.

<sup>140</sup> Vgl. PEROTTI (1998), S. 1712.

<sup>141</sup> In Anlehnung an ACEMOGLU ET AL. (2015).

<sup>142</sup> Vgl. UPPER/WORMS (2002), S. 20.

<sup>143</sup> Vgl. SCHÖNING/NOLTE (2005), S. 335.

<sup>144</sup> Vgl. DEMIRGÜÇ-KUNT /DETRAGIACHE (2002), S. 1387.

<sup>145</sup> Vgl. CALOMIRIS/KAHN (1996), S. 795-796.

<sup>146</sup> Vgl. DEMIRGÜÇ-KUNT/DETRAGIACHE (2002), S. 1387.

<sup>147</sup> Vgl. FITCH RATINGS (2013), S. 1.

**H<sub>3</sub> (Stabilitätshypothese):** *Die Disziplinierung innerhalb des genossenschaftlichen Bankensektors ist effektiv und wirkt positiv auf die Verbundstabilität.*

Die Berücksichtigung der Besonderheiten der genossenschaftlichen Unternehmensform dient der Zielsetzung empirischer Erkenntnisse über Governancemechanismen auf der Verbundebene. Dies kann dahingehend von praktischer Relevanz sein, als dass keine Governance per se als besser oder schlechter erachtet werden kann.<sup>148</sup>

Es geht dabei in erster Linie um die Eigentümerstruktur, zum einen auf der Primärbank- und auf der anderen Seite auf der Verbundebene. Die Beteiligung der Eigentümer bzw. Mitglieder ist im Rahmen des Demokratieprinzips durch das *one man, one vote*-Prinzip institutionalisiert<sup>149</sup> und kann sowohl als Stärke als auch Schwäche der Governance interpretiert werden. Auf der einen Seite gilt es zwar die Mitgliederbasis in ihrer Verlustabsorptionsfunktion bzw. -fähigkeit in Form von hartem Kernkapital herauszustellen,<sup>150</sup> auf der anderen Seite bietet dieses Entscheidungsprinzip der Eigentümerstruktur wesentliches Potenzial für Interessenkonflikte.<sup>151</sup> Je höher die Anzahl der Mitglieder einer Genossenschaftsbank, desto größer ist c.p. das Potenzial von Interessenskonflikten. Diese zu lösen, kann zeit- als auch kostenintensiv sein,<sup>152</sup> weswegen der Einfluss auf die Stabilität nicht zwangsläufig als positiv zu erachten ist. Potenzielle Divergenzen können zwischen allen Stakeholdern entstehen.<sup>153</sup> Im Wesentlichen betrifft diese These das Idealbild der genossenschaftlichen Partizipation. Für die deutschen Kreditgenossenschaften ist anzumerken, dass die Mitglieder im Wesentlichen über Änderungen der Satzung abstimmen,<sup>154</sup> den Vorstand<sup>155</sup> und den Aufsichtsrat<sup>156</sup> wählen sowie ggf. abberufen oder die Auflösung<sup>157</sup> bzw. Liquidation<sup>158</sup> der Genossenschaft beschließen bzw. Ämter übertragen. Eine stetige Konsensbildung über das

---

<sup>148</sup> Vgl. SHLEIFER/VISHNY (1997), S. 737.

<sup>149</sup> Vgl. §43 Abs. 3 GENG.

<sup>150</sup> Hierfür ist wesentlich §22 GENG. Vgl. POLLMANN (2013), S. 48-49.

<sup>151</sup> Vgl. PELLERVO (2000), S. 15: „The democratic nature of cooperatives presupposes member communication. Member commitment and the related information and discussion are the necessary requirements for quick decision taking, which is often problematic in cooperatives.”

<sup>152</sup> Vgl. EIM (2007), S. 258-259.

<sup>153</sup> Vgl. MAROUA (2015), S. 714.

<sup>154</sup> Vgl. §16 GENG.

<sup>155</sup> Vgl. §24 Abs. 2 GENG.

<sup>156</sup> Vgl. §36 GENG.

<sup>157</sup> Vgl. §78 Abs. 1 GENG.

<sup>158</sup> Vgl. §83 Abs. 1 GENG.

operative Geschäft gibt es hingegen nicht, sondern obliegt dem Vorstand. Die Mitglieder befinden gemäß §49 GENG lediglich über Kreditobergrenzen an einen einzelnen Schuldner.

Darüber hinaus sind die Kreditgenossenschaften nicht nur über die Passiv-, sondern auch über die Aktivseite in Form von Beteiligungen an die genossenschaftlichen Zentralbanken und die weiteren Verbundunternehmen angebunden. Die Auswirkungen einer tieferen bilanziellen Integration in das Netzwerk sind a priori nicht eindeutig. Die theoretisch abgeleitete Vermutung, dass eine tiefere Integration zu einer Leistungssteigerung bzw. Effizienzzunahme führt, konnte in einer empirischen Untersuchung nicht eindeutig gezeigt werden.<sup>159</sup> Dahingehend ist die Herleitung einer prüfbaren Hypothese hinsichtlich der Auswirkungen auf die Stabilität ebenfalls nicht eindeutig. Aufgrund der Verflechtungen und der damit einhergehenden denkbaren Partizipation auf der Verbundebene, als auch aufgrund der potentiellen Interessenskonflikte auf Primärebene, wird folgende vierte Hypothese formuliert:

**H<sub>4</sub> (Hypothese der Eigentümerstruktur):** *Die betrachteten genossenschaftlichen Spezifika entfalten keinen unmittelbaren stabilisierenden Effekt auf die einzelne Primärbank.*

## 5 Fazit

Die theoretische Literatur erachtet eine Marktstruktur mit zentraler Bank als vglw. fragil, sofern Schocks ein bestimmtes Ausmaß nicht übertreffen. Gleichzeitig wird auf solchen Interbankenmärkten unter Umständen weniger oder kein Peer Monitoring ausgeübt, wodurch keine Präventionsmechanismen systemischer Risiken greifen. Die empirische Literatur bemüht sich hingegen primär um die Analyse von Peer Monitoring auf Interbankenmärkten mit vglw. vollständigen Strukturen, denen auch die theoretische Literatur wahrscheinlicher Peer Monitoring zuschreibt.

Die vorliegende Arbeit analysiert konzeptionell das geschlossene Giro-system der deutschen genossenschaftlichen FinanzGruppe auf Basis der Erkenntnis, dass die Transaktionen primär über die genossenschaftlichen Zentralbanken abgewickelt werden. Damit liegt eine Marktstruktur mit zentraler Bank vor. Aufgrund der dargestellten Hypothese H1 ist es jedoch möglich, dass dennoch Peer Monitoring ausgeübt wird.

---

<sup>159</sup> Vgl. DESROCHERS/FISCHER (2005), S. 341.

Des Weiteren wurden genossenschaftliche Besonderheiten der Eigentümerstruktur dargelegt, die im Rahmen einer folgenden empirischen Analyse aufgrund der Datenverfügbarkeit Berücksichtigung finden können. Zielsetzung dessen ist es Determinanten von Stabilität und Instabilität zu identifizieren.

All die beschriebenen Verhaltensparameter geschehen vor dem Hintergrund einer umfassenden Institutssicherung, die einerseits umfassende Informationen über die Primärinstitute schafft und andererseits womöglich Anreize für Marktdisziplinierung setzt.

Die Überprüfung der hier entwickelten Forschungshypothesen kann nur im Rahmen einer weiteren empirischen Analyse erfolgen, da sich argumentativ stets Für- und Widersprüche entwickeln lassen.

## 6 Literaturverzeichnis

- ACEMOGLU, D./OZDAGLAR, A./TAHBAZ-SALEHI, A. (2015): Systemic Risk and Stability in Financial Networks. In: *American Economic Review*, (105, Nr. 2), S. 564-608.
- ACHARYA, V. V./YORULMAZER, T. (2007): Too many to fail - An analysis of time-inconsistency in bank closure policies. In: *Journal of Financial Intermediation*, 16, (1), S. 1-31.
- ALLEN, F./GALE, D. (2000): Financial Contagion. In: *The Journal of Political Economy*, (108, Nr. 1), S. 1-33.
- ALTUNBAS, Y./EVANS, L./MOLYNEUX, P. (2001): Bank Ownership and Efficiency. In: *Journal of Money, Credit and Banking*, (33, Nr. 4), S. 926-954.
- ANGELINI, P./NOBILI, A./PICILLO, C. (2011): The Interbank Market after August 2007: What Has Changed, and Why? In: *Journal of Money, Credit and Banking*, (43, No. 5), S. 923-958.
- ASCHHOFF, G. (1996): *The German Cooperative System*. Second, fully revised and enlarged edition, Frankfurt am Main.
- AVERY, R. B./BELTON, T. M./GOLDBERG, M. A. (1988): Market Discipline in Regulating Bank Risk: New Evidence from the Capital Markets. In: *Journal of Money, Credit and Banking*, (20 Nr. 4), S. 597-610.
- BECK, T. (2002): Deposit insurance as a private club: is Germany a model? In: *The Quarterly Review of Economics and Finance*, (42), S. 701-719.
- BIASIN, M. (2010): The German Cooperative Banking System: Volksbanken und Raiffeisenbanken, in BOSCIA, V./CARRETTA, A./SCHWIZER, P. (Hg.): *Cooperative Banking in Europe*, London.
- BIS (2009): *Core Principles for Effective Deposit Insurance Systems*. Online verfügbar unter <http://www.bis.org/publ/bcbs156.htm>, zuletzt geprüft am 28.05.2015.
- BLASQUES, F./BRÄUNING, F./VAN LELYVELD, I. (2015): A dynamic network model of the unsecured interbank lending market. In: *BIS Working Papers*, (491).
- BLISS, R. R./FLANNERY, M. J. (2002): Market Discipline in the Governance of U.S. Bank Holding Companies: Monitoring vs. Influencing. In: *European Finance Review*, (6), S. 361-395.

- BRÄUNING, F./FECHT, F. (2012): Relationship lending in the interbank market and the price of liquidity. In: Discussion Paper Deutsche Bundesbank, (22).
- BROWN, C. O./DINC, I. S. (2011): Too Many to Fail? Evidence of Regulatory Forbearance When the Banking Sector Is Weak. In: Review of Financial Studies, (4), S. 1378-1405.
- BVR (2015): Mitglieder der BVR-Sicherungseinrichtung. Unter Mitarbeit von BVR. Hg. v. BVR. Online verfügbar unter [http://www.bvr.de/p.nsf/0/12D94B214AB9C42FC1257F370053AB33/\\$file/MitgliederSE.pdf](http://www.bvr.de/p.nsf/0/12D94B214AB9C42FC1257F370053AB33/$file/MitgliederSE.pdf), zuletzt geprüft am 19.02.2016.
- CALOMIRIS, C. W. (1990): Is Deposit Insurance Necessary? A Historical Perspective. In: The Journal of Economic History, (50, Nr. 2), S. 283-295.
- CALOMIRIS, C. W./KAHN, C. M. (1996): The Efficiency of Self-Regulated Payments Systems: Learning from the Suffolk System. In: Journal of Money, Credit, and Banking, (28, No. 4, Part 2), S. 766-797.
- COCCO, J. F./GOMES, F. J./MARTINS, N. C. (2009): Lending relationships in the interbank market. In: Journal of Financial Intermediation, (18), S. 24-48.
- CRAIG, B./KOETTER, M./KRÜGER, U. (2014): Interbank lending and distress: observables, unobservables, and network structure. In: Discussion Paper Deutsche Bundesbank, (18).
- CROCKETT, A. (2002): Market discipline and financial stability. In: Journal of Banking and Finance, (26), S. 977-987.
- DAM, L./KOETTER, M. (2012): Bank Bailouts and Moral hazard: Evidence from Germany. In: The Review of Financial Studies, (25 Nr. 8), S. 2343-2380.
- DE ANDOAIN, CARLOS GARCIA/HOFFMANN, P./MANGANELLI, S. (2014): Fragmentation in the Euro overnight unsecured money market EUROPEAN CENTRAL BANK,
- DEMIRGÜÇ-KUNT, A./DETRAGIACHE, E. (2002): Does deposit insurance increase banking system stability? An empirical investigation. In: Journal of Monetary Economics, 49, (7), S. 1373-1406.
- DEMIRGÜÇ-KUNT, A /HUIZINGA, H. (2004): Market discipline and deposit insurance. In: Journal of Monetary Economics, (51), S. 375-399.

- DESROCHERS, M./FISCHER, K. P. (2005): The power of networks: Integration and financial cooperative performance. In: *Annals of Public and Cooperative Economics*, (76, Nr. 3), S. 307-354.
- DEUTSCHE BUNDESBANK (2014): Monatsbericht Februar 2014. Online verfügbar unter [https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Veroeffentlichungen/Monatsberichte/2014/2014\\_02\\_monatsbericht.pdf?\\_\\_blob=publicationFile](https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Veroeffentlichungen/Monatsberichte/2014/2014_02_monatsbericht.pdf?__blob=publicationFile), zuletzt geprüft am 09.03.2016.
- DINC, S. (2006): Monitoring the Monitors: The Corporate Governance in Japanese Banks and Their Real Estate Lending in the 1980s. In: *Journal of Business*, (17, Nr. 6), S. 3057-3081.
- DISTINGUIN, I./KOUASSI, T./TARAZI, A. (2013): Interbank deposits and market discipline: Evidence from Central and Eastern Europe. In: *Journal of Comparative Economics*, (41), S. 544-560.
- DZ BANK (2015): Ratings. Online verfügbar unter [https://www.dzbank.de/content/dzbank\\_de/de/home/dzbank/investorrelations/dz\\_bank\\_ratings.html](https://www.dzbank.de/content/dzbank_de/de/home/dzbank/investorrelations/dz_bank_ratings.html), zuletzt geprüft am 24.11.2015.
- EC (EUROPEAN COMMISSION, J. R. C. U. G. I.) (2008): Risk-based contributions in EU Deposit Guarantee Schemes: current practices, EUROPEAN COMMISSION, DIRECTORATE GENERAL JRC, JOINT RESEARCH CENTRE. Online verfügbar unter [http://ec.europa.eu/internal\\_market/bank/docs/guarantee/risk-based-report\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/guarantee/risk-based-report_en.pdf), zuletzt geprüft am 16.03.2016.
- EIM, A. (2007): Governancestrukturen des genossenschaftlichen Finanzverbundes - Eine institutionenökonomische Analyse aus Primärbanksicht, Aachen (77).
- FITCHRATINGS (2013): Genossenschaftliche FinanzGruppe. Online verfügbar unter <http://www.bvr.de/rating>, zuletzt geprüft am 07.08.2014.
- FLANNERY, M. J. (2001): The Faces of "Market Discipline". In: *Journal of Financial Services Research*, (20, Nr. 2/3), S. 107-119.
- FONTNEYNE, W. (2007): Cooperative Banks in Europe - Policy Issues. In: *IMF Working Paper*, (WP/07/159).

- FREIXAS, X./HOLTHAUSEN, C. (2005): Interbank Market Integration under Asymmetric Information. In: *The Review of Financial Studies*, 18, (2), S. 459-490.
- FREIXAS, X./PARIGI, B./ROCHET, J.-C. (2000): Systemic Risk, Interbank Relations and Liquidity Provisions by the Central Bank. In: *Journal of Money, Credit and Banking*, (32 (3), Part 2), S. 611-638.
- FURFINE, C. H. (2001): Banks as Monitors of Other Banks: Evidence from the Overnight Federal Funds Market. In: *Journal of Business*, (74, Nr. 1), S. 33-57.
- GODDHART, C. (2004): Some New Directions for Financial Stability? Unter Mitarbeit von Deputy Director, Financial Markets Group, London School of Economics.
- GROPP, R./VESALA, J. (2004): Deposit Insurance, Moral Hazard and Market Monitoring. In: *European Central Bank Working Paper Series*, (302).
- HESSE, H./CIHÁK, M. (2007): Cooperative Banks and Financial Stability. In: *IMF Working Paper - Monetary and Capital Markets Department*, (WP/07/02).
- JÄGER-AMBROZEWICZ, M. (2010): Bedeutung und Zukunftsfähigkeit von Institutssicherungssystemen. Unter Mitarbeit von Thomas Hartmann-Wendels. Institut der deutschen Wirtschaft Köln, Köln. Online verfügbar unter <http://www.iwkoeln.de/studien/gutachten/beitrag/63632>, zuletzt geprüft am 13.02.2016.
- KING, T. B. (2008): Discipline and Liquidity in the Interbank Market. In: *Journal of Money, Credit and Banking*, 40, (2/3), S. 295-317.
- KÖHLER, M. (2012): Which banks are more risky? The impact of loan growth and business model on bank risk-taking. In: *Discussion Paper Deutsche Bundesbank*, (33).
- LAEVEN, L./LEVINE, R. (2009): Bank governance, regulation and risk taking. In: *Journal of Financial Economics*, (93), S. 259-275.
- LANG, L. H./STULZ, R. M. (1992): Contagion and competitive intra-industry effects of bankruptcy announcements. In: *Journal of Financial Economics*, (32), S. 45-60.
- LANG, G./WELZEL, P. (1996): Efficiency and technical progress in banking. In: *Journal of Banking and Finance*, (20), S. 1003-1023.

- LEITNER, Y. (2005): Financial Networks: Contagion, Commitment, and Private Sector Bailouts. In: *The Journal of Finance*, (60, Nr. 6), S. 2925-2953.
- LIEDORP, F. R./MEDEMA, L./KOETTER, M./KONIG, R. H./VAN LELYVELD, I. (2010): Peer Monitoring or contagion? Interbank market exposures and bank risk. In: *DNB Working Paper*, (No. 248).
- MAROUA, B. (2015): The Impact of the Multi-Stakeholders Governance on the Performance of Cooperative Banks: Evidence of European Cooperative Banks. In: *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 195, (195), S. 713-720.
- MEMMEL, C./SACHS, A. (2013): Contagion in the interbank market and its determinants. In: *Journal of Financial Stability*, (9), S. 46-54.
- MOODY'S (2015): Credit Opinion: WGZ BANK AG. Hg. v. Moody's Investors Service. Online verfügbar unter [https://www.wgzbank.de/export/sites/wgzbank/de/wgzbank/downloads/rating-wgzbank/credit\\_opinion\\_moody\\_20150729.pdf](https://www.wgzbank.de/export/sites/wgzbank/de/wgzbank/downloads/rating-wgzbank/credit_opinion_moody_20150729.pdf), zuletzt geprüft am 14.12.2015.
- NIER, E./BAUMANN, U. (2006): Market discipline, disclosure and moral hazard in banking. In: *Journal of Financial Intermediation*, (15), S. 332-361.
- O'HARA, M./SHAW, W. (1990): Deposit Insurance and Wealth Effects: The Value of Being "Too Big to Fail". In: *The Journal of Finance*, 45, (5), S. 1587-1600.
- PELLERVO (2000): Corporate Governance and management control in cooperatives.
- PEROTTI, E. C. (1998): Inertial credit and opportunistic arrears in transition. In: *European Economic Review*, 42, (9), S. 1703-1725.
- POLLMANN, J. (2013): Eigenkapitalmanagement von Genossenschaftsbanken. Eine empirische Untersuchung unter besonderer Berücksichtigung von Basel III, Aachen.
- REICHERTER, M. (2000): Fusionsentscheidung und Wert der Kreditgenossenschaft, Wiesbaden.
- ROCHET, J.-C./TIROLE, J. (1996): Interbank Lending and Systemic Risk. In: *Journal of Money, Credit and Banking*, (28, Nr. 4), S. 733-762.

- SCHÖNING, S./NOLTE, B. (2005): Die Reform der Einlagensicherung von Genossenschaftsbanken: Das Ende der Solidarität?, in THEURL, T./MEYER, E. C. (Hg.): Wettbewerbsfähigkeit des genossenschaftlichen Netzwerks, Aachen, 325-353.
- SELBACH, R. (1987): Risiko und Risikopolitik bei Kreditgenossenschaften. In: Schriften zum Genossenschaftswesen und zur Öffentlichen Wirtschaft, 17, Berlin.
- SHLEIFER, A./VISHNY, R. W. (1997): A Survey of Corporate Governance. In: The Journal of Finance, (52, Nr. 2), S. 737-783.
- SIRONI, A. (2003): Testing for Market Discipline in the European Banking Industry: Evidence from Subordinated Debt Issues. In: Journal of Money, Credit, and Banking, 35, (3), S. 443-472.
- STANDARD & POOR'S (13.11.2015a): Cooperative Banking Sector Germany. Online verfügbar unter [http://www.bvr.de/p.nsf/0/8444128463329168C1257EFF003432B5/\\$file/RatingsDirect\\_Analysis\\_1480890\\_Nov-16-2015\\_03\\_24.pdf](http://www.bvr.de/p.nsf/0/8444128463329168C1257EFF003432B5/$file/RatingsDirect_Analysis_1480890_Nov-16-2015_03_24.pdf), zuletzt geprüft am 08.03.2016.
- STANDARD & POOR'S (2013): Cooperative Banking Sector Germany. Unter Mitarbeit von Harm Semder und Salla v. Steinaecker. Online verfügbar unter <http://www.bvr.de/rating>, zuletzt geprüft am 07.08.2014.
- STANDARD & POOR'S (2015): DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank. Ratings Direct. Online verfügbar unter [https://www.dzbank.de/content/dam/dzbank\\_de/de/home/profil/investor\\_relations/Ratingreports/RatingsDirect\\_Analysis\\_1477790\\_Nov-10-2015\\_04\\_56.pdf](https://www.dzbank.de/content/dam/dzbank_de/de/home/profil/investor_relations/Ratingreports/RatingsDirect_Analysis_1477790_Nov-10-2015_04_56.pdf), zuletzt geprüft am 08.03.2016.
- THEURL, T./KRING, T. (2002): Governance Strukturen im genossenschaftlichen Finanzverbund: Anforderungen und Konsequenzen ihrer Ausgestaltung. In: Arbeitspapiere des Instituts für Genossenschaftswesen der Westfälischen Wilhelms-Universität Münster, 27.
- TINTCHEV, K. (2013): Connected to Whom? International Interbank Borrowing During the Global Crisis. In: IMF Working Paper, (WP/13/14).

UPPER, C./WORMS, A. (2002): Estimating Bilateral Exposures in the German Interbank Market: Is there a Danger of Contagion? In: Working Paper Deutsche Bundesbank, (09/02), S. 1-25.

## 7 Rechtsquellenverzeichnis

AnlEntG	Anlegerentschädigungsgesetz vom 16. Juli 1998 (BGBl. I S. 1842), das zuletzt durch Artikel 2 des Gesetzes vom 28. Mai 2015 (BGBl. I S. 786) geändert worden ist
BVR-ISG	Satzung der BVR Institutssicherung GmbH in der Fassung vom 6. Mai 2015
BVR-SE	Statut der Sicherungseinrichtung in der Fassung vom 6. Mai 2015
EinSiG	Einlagensicherungsgesetz vom 28. Mai 2015 (BGBl. I S. 786), das durch Artikel 8 des Gesetzes vom 2. November 2015 (BGBl. I S. 1864) geändert worden ist
GenG	Genossenschaftsgesetz in der Fassung der Bekanntmachung vom 16. Oktober 2006 (BGBl. I S. 2230), das zuletzt durch Artikel 17 des Gesetzes vom 24. April 2015 (BGBl. I S. 642) geändert worden ist
RechKredV	Kreditinstituts-Rechnungslegungsverordnung in der Fassung der Bekanntmachung vom 11. Dezember 1998 (BGBl. I S. 3658), die zuletzt durch Artikel 8 Absatz 13 des Gesetzes vom 17. Juli 2015 (BGBl. I S. 1245) geändert worden ist

Richtlinie 2014/49/EU

Richtlinie 2014/49/EU des Europäischen Parlamentes und des Rates vom 16. April 2014 über Einlagensicherungssysteme (Neufassung)

Verordnung (EU) Nr. 575/2013

Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlamentes und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012

**Arbeitspapiere des Instituts für Genossenschaftswesen  
der Westfälischen Wilhelms-Universität Münster**

- 
- |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>Nr. 129<br/><i>Theresia Theurl / Jochen Wicher / Christina Cappenberg</i><br/>Eigenschaften und Einstellungen von Bewohnern von Wohnungsgenossenschaften<br/>März 2012</p> <p>Nr. 130<br/><i>Martin Effelsberg</i><br/>Management von Innovationskooperationen - Empirische Ergebnisse am Beispiel der deutschen Biotechnologie-Branche<br/>April 2013</p> <p>Nr. 131<br/><i>Isabell Gull</i><br/>Die Governance von Innovationsclustern - Eine Analyse der Meta- und der Mesoebene<br/>April 2013</p> <p>Nr. 132<br/><i>Dominik Schätzle</i><br/>Eine empirische Analyse der Ertragsauswirkungen der neuen Eigenkapitalvorschriften gem. Basel III auf die Genossenschaftsbanken<br/>April 2013</p> <p>Nr. 133<br/><i>Julian Taape</i><br/>Determinanten für die Entscheidung zwischen partiellen und totalen Unternehmenskooperationen - Eine Literaturstudie<br/>April 2013</p> <p>Nr. 134<br/><i>Michael Tschöpel</i><br/>Erfolgsfaktoren der MemberValue-Strategie von Genossenschaftsbanken - Ergebnisse einer empirischen Erhebung<br/>April 2013</p> <p>Nr. 135<br/><i>Stephan Zumdick</i><br/>Prognosen und zukünftige Trends im Markt für Wohnimmobilien - Eine Literaturstudie<br/>April 2013</p> <p>Nr. 136<br/><i>Sebastian Tenbrock</i><br/>Die Ausgestaltung des Glasfaserausbaus in Deutschland<br/>Ergebnisse einer empirischen Untersuchung<br/>Juli 2013</p> <p>Nr. 137<br/><i>Isabell Gull</i><br/>Das Management von Innovationsclustern - Die operative Clusterführung<br/>Juli 2013</p> <p>Nr. 138<br/><i>Kai Hohnhold</i><br/>Steigerung der Energieeffizienz durch Energiemanagement - Ausgestaltungs- und Anwendungsmöglichkeiten in der Praxis<br/>Oktober 2013</p> | <p>Nr. 139<br/><i>Susanne Günther</i><br/>Eine ökonomische Analyse der Systemrelevanz von Banken<br/>November 2013</p> <p>Nr. 140<br/><i>Christina Cappenberg</i><br/>Staatliche Förderung regionaler Unternehmensnetzwerke: Legitimation nationaler Cluster<br/>Dezember 2013</p> <p>Nr. 141<br/><i>Julian Taape</i><br/>Das Kooperationsverhalten von Familienunternehmen - Ergebnisse einer empirischen Studie<br/>Mai 2014</p> <p>Nr. 142<br/><i>Susanne Günther</i><br/>Die Vermeidung von Bank Runs und der Erhalt von Marktdisziplin - das Dilemma der Bankenregulierung?<br/>Mai 2014</p> <p>Nr. 143<br/><i>Dominik Schätzle</i><br/>Eine empirische Analyse der Einflussfaktoren auf die LCR von Genossenschaftsbanken<br/>August 2014</p> <p>Nr. 144<br/><i>Katrin Schlesiger</i><br/>Verbundgruppen - Ihre historische Entwicklung und aktuelle Kategorisierung<br/>August 2014</p> <p>Nr. 145<br/><i>Florian Klein</i><br/>Nachhaltigkeit als Bestandteil der Unternehmensstrategie von Genossenschaftsbanken - eine Verknüpfung mit dem Konzept des MemberValues<br/>September 2014</p> <p>Nr. 146<br/><i>Silvia Popp</i><br/>Auswirkungen dezentraler Erzeugungsanlagen auf das Stromversorgungssystem - Ausgestaltungsmöglichkeiten der Bereitstellung neuer Erzeugungsanlagen<br/>November 2014</p> <p>Nr. 147<br/><i>Isabell Gull</i><br/>Das Management von Innovationsclustern - Ergebnisse einer empirischen Analyse<br/>Januar 2015</p> <p>Nr. 148<br/><i>Florian Klein</i><br/>Identifikation potenzieller Nachhaltigkeitsindikatoren von Genossenschaftsbanken - Eine Literaturstudie<br/>Januar 2015</p> |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

- Nr. 149  
*Susanne Noelle*  
Eine Identifikation möglicher Bereiche der Kooperation zwischen Wohnungsgenossenschaften und Genossenschaftsbanken  
Januar 2015
- Nr. 150  
*Manuel Peter*  
Konvergenz europäischer Aktienmärkte - Eine Analyse der Entwicklungen und Herausforderungen für Investoren  
Februar 2015
- Nr. 151  
*Julian Taape*  
Das Management der Kooperationen von Familienunternehmen - Empirische Ergebnisse zum Einfluss der Familie auf den Kooperationsprozess  
April 2015
- Nr. 152  
*Andreas Schenkel*  
Bankenregulierung und Bürokratiekosten - Ein Problemaufriss  
Mai 2015
- Nr. 153  
*Vanessa Arts*  
Zusammenschlüsse von Volks- und Raiffeisenbanken - Eine theoretische Aufarbeitung und strukturierte Analyse des Fusionsprozesses unter Berücksichtigung genossenschaftlicher Spezifika  
August 2015
- Nr. 154  
Stephan Zumdick  
Zukünftige Trends und ihre Auswirkungen auf Wohnungsgenossenschaften - Ausgewählte Ergebnisse einer modelltheoretischen Analyse auf Basis von Jahresabschlussdaten  
September 2015
- Nr. 155  
*Florian Klein*  
Die Nachhaltigkeit von Genossenschaftsbanken - Ergebnisse einer empirischen Erhebung  
Oktober 2015
- Nr. 156  
*Mike Schlaefke*  
Die Ausgestaltung der Problemerkreditbearbeitung von Genossenschaftsbanken - Erste Ergebnisse einer empirischen Erhebung  
Oktober 2015
- Nr. 157  
*Silvia Poppen*  
Energiegenossenschaften und deren Mitglieder - Erste Ergebnisse einer empirischen Untersuchung  
November 2015
- Nr. 158  
*Kai Hohnhold*  
Energieeffizienz im mittelständischen Einzelhandel - Kennzahlen und Einsparpotenziale in ausgewählten Einzelhandelsbranchen  
November 2015
- Nr. 159  
*Sandra Swoboda*  
Strukturelle Merkmale aufgedeckter Kartellfälle in der EU - Eine deskriptive Analyse  
Januar 2016
- Nr. 160  
*Christian Märkel*  
Der Konvergenzprozess auf den Kommunikationsmärkten - Eine Klassifikation wesentlicher Triebkräfte unter besonderer Berücksichtigung bestehender Interdependenzen  
März 2016
- Nr. 161  
*Christian Golnik*  
Kreditgenossenschaften und genossenschaftliche Zentralbanken in weltweiten Märkten - Quantitative Aspekte der Internationalisierung und Globalisierungsbetroffenheit  
März 2016
- Nr. 162  
*Carsten Elges*  
Die Preissetzung in Unternehmenskooperationen - Erste spieltheoretische Überlegungen  
März 2016
- Nr. 163  
*Vanessa Arts*  
Aktuelle Herausforderungen für Genossenschaftsbanken - Eine Analyse der Umwelt  
März 2016

---

Die Arbeitspapiere sind - sofern nicht vergriffen - erhältlich beim  
Institut für Genossenschaftswesen der Universität Münster, Am Stadtgraben 9, 48143 Münster,  
Tel. (02 51) 83-2 28 01, Fax (02 51) 83-2 28 04, E-Mail: [info@ifg-muenster.de](mailto:info@ifg-muenster.de)  
oder als Download im Internet unter [www.ifg-muenster.de](http://www.ifg-muenster.de) (Rubrik Forschung)

---